



SAMUEL SILVA OLIVEIRA

**AS CLÁUSULAS RESOLUTIVAS NOS CONTRATOS COMERCIAIS
ENQUANTO MECANISMO DE GARANTIA: AS SUAS CONSEQUÊNCIAS NAS
RELAÇÕES EXTERNAS E NAS RELAÇÕES INTERNAS**

Dissertação com vista à obtenção
do grau de mestre em Direito e
Gestão

Orientador:

Doutor André Figueiredo, Professor da Faculdade de Direito da Universidade
Nova de Lisboa

Setembro, 2017

Para os meus pais...

DECLARAÇÃO DE COMPROMISSO DE ANTIPLÁGIO

Declaro por minha honra que o trabalho que apresento é original e que todas as minhas citações estão corretamente identificadas. Tenho consciência e reconheço que a utilização de elementos alheios não identificados constitui uma grave falta ética e disciplinar.

(Samuel Silva Oliveira)

Lisboa, 18 de Setembro de 2017

AGRADECIMENTOS

Agradeço aos meus pais que me têm inspirado e apoiado, sacrificando-se em prol do meu percurso, sendo o meu exemplo de vida.

Agradeço à minha irmã que não só tem a bondade de facilitar a inspiração e apoio dos meus pais, como também é para mim uma referência.

Agradeço à Luciana pelo companheirismo, respeito e, acima de tudo, paciência que me tem dedicado nestes anos de vida.

Agradeço àqueles que partilham comigo o espaço na Palma, Gamboa e Associados e que me têm acolhido na vida profissional. É devido um agradecimento especial ao Dr. Tiago Gamboa pela amizade que me recebeu e tem dedicado ao longo destes meses, bem como pelo espírito crítico e honestidade.

Agradeço à Nélida, ao Diogo, à Isabel e à Raquel pela amizade que me têm dedicado.

Agradeço ao Professor Doutor André Figueiredo que aceitou orientar a presente dissertação e me auxiliou na coordenação da mesma.

ORIENTAÇÕES DE LEITURA

A presente dissertação foi elaborada de acordo com as regras de ortografia do novo acordo ortográfico.

Sempre que possível, os livros e artigos são identificados na bibliografia pelo seu autor, título, edição, editora e ano. No caso de pluralidade de autores são identificados pela ordem em que aparecem na obra. As dissertações de mestrado publicadas na internet são identificadas, sempre que possível pelo autor, título, mês, ano, orientador e faculdade na qual foram discutidas. Os artigos disponíveis *online* são indicados pelo autor, título, revista em que foram publicados e hiperligação, tendo a referida hiperligação sido verificada a 18 de Setembro de 2017.

A lista de bibliografia final encontra-se ordenada por ordem alfabética em relação ao último nome do autor.

No corpo do texto as citações e as remissões são feitas pelo último ou pelo penúltimo e último nome do autor e ano da obra. É indicado parte do título quando razões de conflito - obras com ano coincidente - o determinem.

Cada um dos capítulos da presente dissertação terá um primeiro ponto denominado “*delimitação*”. Tal opção tem três objetivos: introduzir o capítulo novo, delimitar o tema e articular o capítulo com os anteriores.

A presente dissertação contém 184.771 caracteres, incluindo notas de rodapé e espaços.

RESUMO

O objetivo da presente dissertação é determinar se as cláusulas resolutivas que constam dos contratos comerciais são um mecanismo apto a controlar a contraparte e a lidar com o risco de crédito. Todavia, o foco da presente dissertação são as cláusulas que impliquem uma afetação da participação social do acionista.

Como tal, a dissertação conhece uma divisão entre as consequências de tais cláusulas nas relações externas e as consequências de tais cláusulas nas relações internas.

No que diz respeito às relações externas, analisámos o objetivo de tais cláusulas, a sua natureza jurídica, bem como a sua operatividade perante terceiros.

Quanto às relações internas, começámos por determinar a competência para fazer constar tais cláusulas em contratos comerciais. Determinada a competência, analisámos o processo de exteriorização da vontade nas sociedades comerciais, *i.e.*, os poderes do órgão de administração. Analisámos a consequência de tais cláusulas nas relações internas, designadamente a sua estipulação enquanto uma *precommitment strategy* dos administradores e a sua eventual responsabilização. Alvitramos ainda a hipótese da responsabilização dos acionistas, tendo por referência o dever de lealdade destes.

Concluimos que tais cláusulas são um mecanismo apto a lidar com o risco de crédito e a controlar a contraparte. Nas relações internas o seu funcionamento é complexo, sendo um mecanismo de defesa do órgão de administração.

ABSTRACT

The aim of this dissertation is to determine if a clause that allows a party in a commercial contract to unilaterally resolve that contract is a valid mechanism to control the counterparty and to deal with the credit risk. Nevertheless, the main focus of this dissertation are the clauses that affect the position of the shareholder.

Therefore, this dissertation is divided between the consequences of those clauses in the external relationships (the relationships between the parties) and the consequences of those clauses in the internal relationships (specifically, between the directors and the shareholders).

On the subject of the external relationships, we've analysed the objective behind those clauses, their nature and how they operate to the counterparty.

On the subject of the internal relationships, we've determined the competence to stipulate those clauses. We've analyse the process of the exteriorization of the will of the company, *i.e.*, the powers of directors. We've also analysed the internal consequences of the clauses inside the company, specifically the stipulation of these clauses as a precommitment strategy of the board of directors and their eventual responsibility, We've also suggested and analysed the theoretical hypothesis of the shareholder responsibility because of the violation of their duty of loyalty.

We've concluded that these clauses are an apt mechanism to deal with the credit risk and to control the counterparty. In which concerns the internal relationships, their functioning is complex and could be an eventual defensive mechanism of the board of directors.

Índice

Introdução.....	1
Capítulo I - Cláusulas resolutivas do contrato enquanto mecanismo de garantia.....	3
1. Delimitação	3
2. A obrigação e a sua garantia	7
3. A autonomia privada enquanto instrumento de garantia	10
4. A transitoriedade da contraparte.....	12
5. Relações de execução duradoura.....	17
6. Validade das cláusulas	18
7. Conteúdo	19
7.1. O controlo substancial da contraparte	21
8. Natureza jurídica	23
8.1. Natureza imediata.....	23
8.2. Natureza mediata	28
Capítulo II - Competência para a estipulação de tais cláusulas pelas sociedades anónimas	36
1. Delimitação	36
2. Capacidade da sociedade para prestar garantias a dívidas próprias	38
3. A al. f) do artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais	39
4. A competência do órgão de administração	41

4.1. O Código das Sociedades Comerciais	43
4.2. A prática comercial	44
4.3. Direito comparado, em específico o Companies Act de 2006	46
5. Poderes do órgão de administração	48
5.1. Em específico: o poder de administração.....	49
5.2. Em específico: o poder de representação	56
6. Consequências das cláusulas para terceiros	61
7. Consequências para os acionistas	62
Capítulo III - Precommitment strategies e responsabilidade dos administradores	67
1. Delimitação	67
2. Precommitment strategies	69
3. Os deveres do órgão de administração	72
4. Responsabilidade.....	86
Capítulo IV - Dever de lealdade e responsabilidade dos acionistas.....	93
1. Delimitação	93
2. Dever de lealdade dos acionistas	95
3. Lealdade e interesse social.....	96
4. Dever de lealdade enquanto critério ético do Direito.....	101
5. A deliberação social como meio apto ao comportamento desleal	107
6. Outras concretizações do dever de lealdade	112
7. Consequências da violação do dever de lealdade	112

8. Responsabilidade do acionista por incumprimento do dever de lealdade	114
Conclusões	118
Bibliografia	121

Introdução

A estipulação de cláusulas resolutivas em contratos comerciais é um mecanismo apto a controlar a contraparte e a garantir a relação jurídica que se estabelece entre as partes do contrato? Quem tem capacidade para fazer constar tais cláusulas em contratos? Em que medida podem tais cláusulas ingerir na participação social dos acionistas e assegurar que os administradores se mantenham em funções?

A presente dissertação partirá da análise de cláusulas cujo intuito é o de assegurar que a contraparte na relação jurídica se mantenha até à sua extinção, mas cuja previsão afeta o conteúdo da participação social dos acionistas.

Para tal, começaremos por analisar as cláusulas resolutivas, a sua validade, a sua eficácia, o seu fim e a sua natureza jurídica. De seguida, faremos um excuro pelos poderes do órgão de administração. Por fim, trataremos da eventual responsabilidade dos administradores e da eventual responsabilidade dos acionistas.

O foco da presente dissertação começa nas cláusulas resolutivas e na sua eventual recondução ao mecanismo de garantia. Aqui discutiremos a ideia de controlo da contraparte através da previsão de determinadas categorias suspeitas cuja verificação que atribuem à contraparte o direito à resolução [unilateral] do contrato. Não obstante procurarmos deixar claro tal facto ao longo da presente dissertação, faremos já aqui uma alusão: interessa, aqui, analisar relações jurídicas contratuais que conheçam uma dilação temporal e que, como tal, impliquem um relacionamento duradouro entre as partes.

Analisaremos igualmente as especificidades de contratação com sociedades comerciais.

Analizada a relevância e as consequências de tais cláusulas no que respeita às relações externas, *i.e.*, na relação entre as partes do contrato, entraremos na análise das relações internas ou, melhor dizendo, nas consequências de tais cláusulas nas relações internas.

No que respeita às relações internas, o objetivo é compreender o funcionamento, as motivações e as consequências de tais cláusulas na orgânica da sociedade comercial.

Limitaremos a análise às sociedades anónimas, não tecendo comentários ou reflexões sobre qualquer outro tipo societário.

Numa síntese introdutória, a presente dissertação analisa tensões: parte da tensão entre as partes aquando da celebração de um contrato e desenvolve-se para a tensão dentro da própria parte e das consequências que determinadas cláusulas possam ter para quem integra a sociedade comercial.

Capítulo I - Cláusulas resolutivas do contrato enquanto mecanismo de garantia

1. Delimitação

O tema que nos propomos tratar diz respeito à presença e influência de cláusulas resolutivas constantes de contratos comerciais.

Uma vez que é característica do direito comercial a aparência¹, as partes demonstram particular preocupação com a atuação da contraparte e com o risco associado ao direito de crédito de que são titulares²: mormente, com o risco de incumprimento da contraparte^{3/4}.

O Código Comercial revela no artigo 13.º quem “*são comerciantes*”, especificando que o são “*(...) as pessoas que, tendo capacidade para praticar atos de comércio, fazem deste profissão*” e “*as sociedades comerciais*”.

¹ A aparência enquanto característica do direito comercial é explorada em Pais de Vasconcelos (2011, pp. 27 e ss.) que nos diz o seguinte: “*o comércio é rápido e célere. Não se compadece com demoras. O tempo, no comércio, é dinheiro. É um bem raro*”. Entendemos que a “aparência” e a “celeridade”, neste caso, aparecem como sinónimos.

² Esta afirmação não implica que nos contratos civis ou em qualquer outro contrato as partes sejam despreocupadas quanto à possibilidade de incumprimento. A afirmação deve ser entendida na particular preocupação com o incumprimento, porquanto, a contratação comercial tem como característica a confiança nas aparências.

³ Os comerciantes não têm tempo a perder, não podem decidir com base na certeza: tal qual refere Pais de Vasconcelos (2011, pp. 27 e ss.), “*estão condenados a confiar nas aparências*”.

⁴ A tutela da aparência funciona no direito comercial. Funciona porquanto, por um lado, o mercado necessita que ela funcione e, por outro lado, porque a tutela da aparência se imbrica no princípio da boa-fé. O comerciante que abuse da tutela da aparência é ostracizado do comércio, perde a confiança dos restantes e, como tal, é expurgado do mercado. Neste sentido, Pais de Vasconcelos (2011, pp. 20 e ss.).

O objeto da nossa dissertação prende-se com os contratos celebrados entre *comerciantes*. Todavia, podemos delimitá-lo mais: atentando que, atualmente, os grandes comerciantes são as sociedades comerciais, a nossa exposição ater-se-á à atuação destas pessoas jurídicas e aos desafios que nos trazem.

Adiantaremos igualmente que não interessa analisar toda e qualquer relação contratual entre comerciantes ou sociedades comerciais. O nosso objeto passa por analisar mormente as relações contratuais que tenham carácter duradouro⁵ e que, por isso, conheçam deveres acessórios mais intensos.

Uma vez que a relação entre as partes se torna mais intensa, diremos que assume particular relevância a boa-fé e a confiança na contraparte: é nas relações duradouras que as partes têm dificuldade em prever quais as consequências advenientes dessa relação jurídica, porquanto, uma vez que a dilação temporal entre a celebração do contrato, a execução e a extinção é significativa, ficam dependentes de variáveis naturais incontrolláveis⁶, sendo provável que surjam problemas que não contaram ou que a situação que previram inicialmente conheça modificações.

A relação jurídica constituída por um contrato é também uma relação humana, *i.e.*, envolve o contacto entre seres humanos. Tal significa que lida com parâmetros psicológicos, sociais, políticos e económicos, os quais são voláteis⁷. Assim, diremos que uma das preocupações das partes é limitar a sua

⁵ Esta consideração não implica que algumas das reflexões aqui expressas não possam ser aplicados a contratos ditos “*instantâneos*”, mas não é esse o nosso objetivo.

⁶ Neste sentido, Menezes Cordeiro (2014, pp. 29 e seguintes).

⁷ *Idem*

volatilidade, designadamente através do conhecimento e do controlo da contraparte no negócio jurídico⁸.

Este conhecimento e controlo da contraparte apresenta desafios acrescidos na contratação com [e entre] sociedades comerciais, conquanto, por um lado, os sócios têm legitimidade para transmitir a sua participação social e, por outro lado, têm legitimidade para escolher novos administradores⁹.

Atendendo a tais possibilidades, é possível inferir que mantendo-se a contraparte a mesma, a parte poderá defrontar-se com uma sucessão de pessoas com quem contacta: se, por um lado, é verdade que a pessoa jurídica, a contraparte, se mantém a mesma [quando estamos a contratar com sociedades comerciais], por outro lado, não deixa de ser verdade que essa pessoa jurídica é composta por outras pessoas, as quais têm diferentes idiossincrasias e métodos de trabalho distintos. Assim, parece-nos correto afirmar que é possível que a contraparte se mantenha, formalmente, a mesma, mas que em termos materiais esta conheça alterações¹⁰.

⁸ Utilizamos a expressão controlo com o intuito de referir a suscetibilidade das partes saberem quem está do outro lado e de garantirem que essa parte se mantém a mesma. Explicitaremos *infra* o conteúdo da manutenção da contraparte. A expressão “controlo” que utilizamos aqui liga-se, ainda, à preocupação em garantir a previsibilidade das condutas, *i.e.*, de limitar a incerteza subjacente ao ser humano.

⁹ A expressão administradores é utilizada aqui, porquanto o nosso tema se aterá, nos capítulos *infra* à análise do órgão de administração das sociedades comerciais. Não obstante, poderíamos utilizar aqui discricionariamente e por ora a expressão “gestores”.

¹⁰ Quando o António contrata com Bento, o António sabe que está a contratar com o Bento (vamos excluir a hipótese de presença de procuração ou de um contrato de mandato). O António analisará o Bento e as suas potenciais condutas. Diferentemente, quando o António contrato com a ABC, S.A. o António sabe que está a contratar com a ABC, S.A., mas são o Carlos e o

Essa possibilidade afigura-se-nos como um desafio para quem pretenda conhecer e, eventualmente, controlar a contraparte.

Tal desafio é apto a aumentar o risco associado ao direito de crédito. Mais: tal desafio é apto a aumentar o risco associado ao incumprimento de determinada prestação.

Assim, é comum que as partes procurem mitigar tais riscos com recurso a cláusulas cujo jaez é o de (i) garantir que a contraparte se mantém materialmente a mesma e como tal poder antecipar com maior rigor as suas condutas, (ii) permitir que caso ocorra uma vicissitude suspeita¹¹ a parte possa terminar de imediato o contrato sem quaisquer consequências.

Neste aspeto surgem-nos cláusulas que, por um lado, visam garantir a manutenção da contraparte e, por outro lado, permitam resolver o contrato caso se verifiquem as tais vicissitudes suspeitas¹².

É sobre a utilização de tais cláusulas que visa tratar o presente capítulo.

Daniel, administradores da ABC, S.A. que com ele se relacionam. O António sabe que os administradores respondem perante os vários acionistas da sociedade. O António sabe também que o Carlos e o Daniel poderão ser substituídos pelo Rui e pela Quina. Ora, não obstante a contraparte se manter a mesma, as pessoas que a compõem são várias e são essas pessoas que definem e expressam a sua vontade, cfr. veremos *infra*.

¹¹ Doravante utilizaremos a expressão vicissitude suspeita para referir as condutas que, se preenchidas, fazem espoletar o funcionamento de tais cláusulas. Utilizamos vicissitude suspeita porque os eventos que estão relacionados com a mesma são, em princípio, eventualidades, acasos. Em alternativa utilizaremos a expressão “evento suspeito”. A utilização “suspeito” tem que ver com o intuito das partes lhe atribuírem um grau de [perdoe-se o pleonismo] suspeição.

¹² A resolução do contrato, por exemplo, nos contratos que envolvam a concessão de financiamento implicará também o vencimento antecipado da prestação.

2. A obrigação e a sua garantia

A obrigação é um mecanismo que o credor aproveita, com recurso à colaboração do devedor, para a satisfação de um interesse seu¹³. Uma das preocupações do credor é mitigar o risco associado ao incumprimento da obrigação.

Não pretendemos discutir aqui o conceito de obrigação, tal qual não pretendemos discutir as diversas doutrinas em confronto. De igual maneira, também não pretendemos discutir o incumprimento *per si*. O que nos preocupa é a possibilidade da contraparte incumprir.

No ordenamento jurídico português encontramos diversas disposições que pretendem lidar com tal preocupação, *i.e.*, com o risco da constituição de uma relação jurídica obrigacional. De igual maneira, encontramos mecanismos que lidam com o próprio incumprimento.

Designadamente, encontramos aquilo a que se tem vindo a chamar “*garantia judiciária*”¹⁴, a qual resulta, de alguma maneira, da conexão do artigo 601.º e seguintes do CC com o artigo 817.º do mesmo Código¹⁵.

A *garantia geral das obrigações* corresponde ao património do devedor, uma vez que, de acordo com o referido artigo 817.º do CC “*não sendo a obrigação*

¹³ Cfr. Costa Gomes (2000, pp. 7 e seguintes).

¹⁴ Esta garantia geral das obrigações é também denominada de “*garantia judiciária*”, a qual é, muitas vezes, casada com a responsabilidade patrimonial (Costa Gomes, 2000, pp. 11 e seguintes).

¹⁵ Tal qual refere Antunes Varela (1997, pp. 419 e ss.), a garantia é geral “*porque a cobertura tutelar dos bens penhoráveis do devedor abrange a generalidade das obrigações do respetivo titular*”.

voluntariamente cumprida, tem o credor o direito (...) de executar o património do devedor”.

Se o credor tem o direito de executar o património do devedor em caso de incumprimento, tal implica que o credor não possa exigir do devedor aquilo que este não tem^{16/17}, i.e., o limite à satisfação do direito de crédito é o património do devedor, porquanto é este que responderá pelo seu inadimplemento.

Não obstante, nada impede que o credor obtenha uma proteção reforçada do seu crédito, designadamente, através do recurso a uma garantia especial das obrigações, v.g., aquelas que se encontram previstas nos artigos 623.º e seguintes do CC. Tais garantias consistem no reforço ou num privilégio conferido a um crédito face a outros que existam sobre o mesmo devedor¹⁸.

Não pretendemos tratar aqui exaustivamente as garantias - gerais ou especiais - das obrigações.

O objeto do presente capítulo prende-se com as cláusulas que estão ainda conexas com o risco de incumprimento e com a satisfação do crédito e que, como tal, são ainda cláusulas que visam, de alguma maneira, garantir aquela relação jurídica. A título de exemplo podemos destacar algumas das mais

¹⁶ *Idem*

¹⁷ Cfr. Antunes Varela (1997, pp. 419 e ss.), “o cumprimento da obrigação é assegurado pelos bens que integram o património do devedor”, o qual “constitui assim a garantia geral das obrigações”

¹⁸ Neste sentido, Pestana Vasconcelos (2012, pp. 46 e ss.). V. sobre a classificação das garantias como reforço quantitativo e qualitativo da probabilidade de satisfação do crédito Pestana Vasconcelos (2012, pp. 62 e ss.).

comuns: as cláusulas *pari passu*¹⁹, as cláusulas *cross-default*²⁰, as cláusulas *adverse change*²¹ ou as cláusulas *negative pledge*²². Atendendo à variedade de cláusulas existentes²³, não será possível analisar aqui cada uma delas, pelo que nos limitaremos a fazer considerações gerais sobre as mesmas.

¹⁹ A cláusula *pari passu* é aquela que a parte de um contrato [normalmente tais cláusulas constam de contratos de concessão de crédito e, portanto, a parte em causa é o mutuário] se obriga perante a outra a não constituir novas obrigações que fiquem graduadas acima daquela que resulta do contrato e que diminuam as garantias do mutuante. Sobre o tema v. Antunes (2009, pp. 545 e ss.), Weidemaier/Gulati (2011) ou Pestana Vasconcelos (2012, pp. 648 e ss.)

²⁰ As cláusulas *cross-default* são aquelas que permitem a uma parte do contrato resolver os restantes contratos que tenha com aquela contraparte, caso ela incumpra um deles. Tais cláusulas postulam a existência de diversas relações jurídicas entre aquelas partes, sendo que, incumprindo uma delas, a contraparte tem o poder de resolver as restantes. Sobre o tema v., entre outros, Antunes (2009, pp. 545 e ss.) ou Pestana Vasconcelos (2012, pp. 649 e ss.)

²¹ As cláusulas *adverse change* têm em conta a dilação temporal existente na negociação, o qual poderá determinar a ocorrência de um evento inesperado ou adverso. Caso tais eventos ocorram, é possível que a contraparte se afaste da negociação sem que daí advenham consequências.

²² As cláusulas *negative pledge*, importadas para Portugal com a designação *obrigações de prestação de facto negativo*, são aquelas em que uma parte [uma vez mais essa parte é tradicionalmente o mutuário, uma vez que são cláusulas “típicas” de contratos de financiamento] se obriga perante a outra a não prosseguir condutas suscetíveis de praticar atos que diminuam ou façam perigar as garantias da contraparte.

²³ As outras cláusulas que se encontram são reconduzíveis a cláusulas resolutivas que têm, muitas vezes, base no n.º 1 do artigo 432.º do CC e que legitimam a resolução em casos de incumprimento menores face ao incumprimento definitivo. Encontramos também mecanismos que não fazem parte da tutela de crédito, mas que são, muitas vezes, utilizados como tal: pense-se na alienação fiduciária em garantia, na cláusula penal compulsória ou até mesmo no sinal (Gomes, 2000, pp. 11 e ss).

3. A autonomia privada enquanto instrumento de garantia

O n.º 1 do artigo 405.º do CC contém um dos princípios basilares da disciplina legislativa dos contratos: a autonomia privada²⁴. Tem esta norma a seguinte redação: *“dentro dos limites da lei, as partes têm a faculdade de fixar livremente o conteúdo dos contratos, celebrar contratos diferentes dos previstos neste código ou incluir nestes as cláusulas que lhes aprouver”*.

Resulta, portanto, do n.º 1 do artigo 405.º que o princípio da autonomia privada *“atribui aos contraentes o poder de fixarem, em termos vinculativos, a disciplina que mais convém à sua relação jurídica”*²⁵.

Dentro dos limites aludidos *supra*, as partes podem encontrar os mecanismos que lhes aprouver para mitigar os riscos associados ao direito de crédito.

Atendendo a tal ideia, encontramos em alguma doutrina a distinção entre *soluções internas* e *soluções externas* do vínculo obrigacional²⁶.

As soluções internas relacionam-se com medidas previstas pelas partes para vicissitudes específicas que, na ótica das partes - mormente do credor - são aptas a fazer perigar o objetivo final da relação jurídica: *i.e.*, o cumprimento da obrigação e a realização do crédito. As soluções são internas porquanto são

²⁴ Neste sentido, Menezes Cordeiro (Tratado I..., 2012, pp. 951 e ss.) e Antunes Varela, (2000, p. 226).

²⁵ A afirmação é de Antunes Varela (2000, p. 226).

²⁶ Cfr. Costa Gomes (2000, pp. 78 e ss.).

as partes que ao abrigo da liberdade negocial as estabelecem: são internas ao vínculo jurídico que estabelecem entre si²⁷.

As soluções internas prendem-se com a previsão de determinadas vicissitudes às quais o credor - com a aquiescência do devedor - atribui um determinado grau de suspeição²⁸, vicissitudes essas que, ocorrendo, lhe atribuem um direito²⁹ - contratual - específico.

A título de exemplo, na *supra*³⁰ aludida cláusula *cross-default*³¹ o credor tem o direito a resolver todos os contratos que tenha com um devedor, caso este venha a incumprir apenas um deles. A *vicissitude suspeita* é o incumprimento de um dos contratos. É uma vicissitude suspeita, porquanto indicia que aquela parte poderá incumprir os restantes. Assim, incumprindo um dos contratos, o credor tem o “direito” de resolver os restantes. Este “*direito de resolução*” é

²⁷ São externas as restantes, designadamente, o recurso a garantias especiais das obrigações.

²⁸ Relativamente à expressão “*suspeição*” remetemos para a nota 11. Acrescentamos, contudo, o seguinte: a atribuição de um grau de suspeição a um determinado evento prende-se com o facto das partes estarem imbuídas de assimetria informativa quanto à situação em que se encontram. Note-se que os comerciantes adotam a velha máxima “*o segredo é a alma do negócio*”, pelo que, em princípio, não revelarão de boa vontade determinadas informações que poderão ser importantes para a decisão da contraparte contratar ou para os termos em que contrata. A ocorrência desse evento é utilizada como um indício de que outro fenómeno poderá ocorrer, fenómeno do qual poderão advir consequências nefastas para a contraparte e que, como tal, ela quererá conhecê-lo antecipadamente.

²⁹ Por agora utilizaremos a expressão direito, sem prejuízo de a terminologia poder não ser rigorosa.

³⁰ V. Cap. I.2.

³¹ V. Nota 20.

um meio de salvaguarda do credor que, desta maneira, pode extinguir diversos vínculos jurídicos sem que exista incumprimento da contraparte³².

Na cláusula *negative pledge*³³ confere-se o direito de resolver o contrato caso o devedor onere o seu património em contravenção ao acordado. A vicissitude suspeita em causa é a oneração do património, a qual é suspeita porquanto é suscetível de afetar a “*garantia geral*” e, eventualmente, de colocar em causa a confiança da parte no cumprimento da outra.

4. A transitoriedade da contraparte

Aludimos *supra* que um dos desafios da contratação com sociedades comerciais passa pela transitoriedade de quem as integra, sendo a epítome de tal transitoriedade as sociedades anónimas³⁴.

A expressão da vontade de uma pessoa coletiva está dependente da vontade daqueles que a integram: nuns casos estará particularmente dependente das pessoas que celebraram o contrato de organização tendente a constituir ou integrar uma determinada sociedade comercial; noutros casos estará

³² Note-se que ele não só tem o direito de resolver o contrato incumprido, como os restantes que foram celebrados entre aquelas partes.

³³ V. Nota 22.

³⁴ São a epítome porquanto a transmissão de ações tem como princípio ínsito a sua “livre transmissão” (Cfr. Santos, 2015). É igualmente o seu epítome porquanto o órgão de administração é, muitas vezes, ocupado por pessoas estranhas à sociedade e num regime de transitoriedade. Ademais, são a epítome porque tradicionalmente as sociedades anónimas são vistas como sociedades de capitais, enquanto as sociedades por quotas se identificam com sociedades de pessoas, *i.e.*, aquelas onde o *intuitu personae* é maior.

dependente das pessoas designadas - por aqueles que detêm determinada participação social - para ocupar o órgão de administração da sociedade³⁵.

Assim, concluímos que as pessoas que formam e expressam a vontade não têm de ser necessariamente as mesmas ao longo da vida da sociedade. Conclusão essa que não será problemática quando possamos adotar uma teoria clássica de contrato, *i.e.*, aquela que *“assenta num paradigma contratual em que seria possível às partes, ab initio, com precisão, perceber os riscos associados ao negócio e, bem assim, alocá-los entre si, eficientemente, seja por meio da aplicação da legislação existente, seja convencionalmente”*^{36/37}.

Sucede que existem contratos nos quais o tempo é determinante para o desenvolvimento da relação jurídica aí ínsita, não tendo as partes capacidade para transpor para aí a regulação que efetivamente pretendem, porquanto não conseguem prever as vicissitudes que possam ocorrer ao longo do mesmo.

O contrato é um negócio jurídico bilateral ou plurilateral³⁸, afirmando a doutrina que correspondem a acordos celebrados entre diferentes partes que

³⁵ Ainda que as sociedades comerciais sejam entes coletivos dotados de personalidade jurídica própria, são também instrumentos ao serviço das pessoas que as integram. Enquanto instrumentos, estão subordinadas à vontade de quem as integra.

³⁶ Assim, Farrajota (2015, pp. 349 e ss.).

³⁷ Não é problemático num contrato em que o cumprimento seja imediato - *v.g.*, no caso de compra e venda de um carro, a ABC, S.A. entrega o carro e a DEF, S.A. paga (integralmente) o preço -, porquanto as partes sabem qual o risco associado ao negócio jurídico, bem como sabem que a parte com quem negociarão, em princípio, se manterá a mesma.

³⁸ Sobre o conceito de contrato, *v.* Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, pp. 451 e ss.), Antunes Varela (2000, pp. 211 e ss.).

regem entre si os seus interesses como entendem e dentro do âmbito da autonomia privada³⁹.

O negócio jurídico bilateral - ou o contrato - forma-se⁴⁰ com a emissão de uma declaração negocial - a proposta -, declaração essa que deve ser completa, firme e formal e com uma declaração de aceitação.

O encontro de ambas declarações de vontade originará, então, o negócio jurídico bilateral - contrato -, negócio esse que, de acordo com o artigo 232.º do CC, *“não fica concluído enquanto as partes não houverem acordado em todas as cláusulas sobre as quais qualquer delas tenha julgado necessário o acordo”*.

A construção da formação do negócio jurídico no CC assenta numa “ficção” de que uma das partes endereçará à outra uma determinada proposta e que a contraparte a aceitará ou não. Não a aceitando, pode efetuar uma rejeição com modificações, a qual equivale à emissão de uma nova proposta contratual. A final teremos duas declarações negociais, a última proposta - completa, firme e formal - e a aceitação [incondicional] dessa proposta.

³⁹ Neste sentido, Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2012, p. 451).

⁴⁰ Não pretendemos discutir aqui o conceito de negócio jurídico, nem a correspondente discussão doutrinária subjacente ao mesmo. Sobre a discussão v. Pais de Vasconcelos (Teoria..., pp. 428 e ss.) e Antunes Varela (2000, pp. 436 e ss.).

As propostas que para trás ficaram não sendo irrelevantes⁴¹ - repare-se que o legislador trata da problemática da formação dos contratos no artigo 227.º do CC -, não têm importância acrescida.

Sucede que, na prática, o contrato não se limita à declaração-proposta e à declaração-aceitação. Nem tais declarações constituem aquilo pelo qual as partes se regerão.

Cada vez mais se assiste a um movimento de negociação faseada, designadamente através de acordos-quadro. As partes têm perfeito conhecimento da sua incapacidade para acordarem em todas as cláusulas numa negociação e, como tal, reconhecem as suas limitações e estabelecem um limite para o negócio jurídico⁴².

Sucede que a negociação faseada não se atém à celebração de acordos-quadro, nos quais as partes deixam assente aquilo que já acordaram. A negociação faseada tem conhecido novos estágios, designadamente com as cláusulas de acordo futuro. Cláusulas nas quais as partes não só reconhecem as suas limitações para chegar a acordo naquele momento, como têm perfeita noção que, no futuro, poderão ocorrer vicissitudes determinantes para a posição que assumiriam nessa mesma negociação. Nesse aspeto, as partes preferem remeter para uma negociação futura o acordo.

⁴¹ O legislador confere-lhes relevância através do instituto da *culpa in contrahendo*. Sobre o instituto v. Menezes Cordeiro (Tratado II..., 2014, pp. 217 e ss.) ou Diamvutu (2011)

⁴² Sobre a questão dos contratos preliminares v. Menezes Cordeiro (Tratado II..., 2014, pp. 296 e ss.)

Não pretendemos aqui dissertar acerca das cláusulas de acordo futuro, contudo, não podemos deixar de fazer este parêntese. Não podemos deixar de colocar em causa uma interpretação literal do artigo 232.º do CC, porquanto entendemos que um contrato fica concluído ainda que as partes não hajam acordado em todas as cláusulas sobre as quais qualquer delas tenha julgado necessário o acordo. Aliás, as partes não só podem julgar necessário o acordo sobre tais cláusulas, como podem ter reconhecido a sua incapacidade para chegar a acordo naquele momento e, como tal, remeter o acordo para uma negociação futura, em princípio, mais informada.

Tais ideias têm conexão com a transitoriedade da contraparte, porquanto se pode celebrar um contrato com uma sociedade anónima, sociedade essa cujo poder de representação é exercido por uma determinada administração, constando desse contrato uma cláusula de acordo futuro. Mais tarde, ao abrigo de tal cláusula, pode ter que renegociar com a mesma sociedade anónima, a qual é agora representada por uma administração distinta e com ideias diversas.

A celebração de um contrato que implique uma dilação temporal grande, *i.e.*, cuja celebração do contrato e extinção da obrigação importe um lapso temporal considerável, poderá ter como consequência o contacto com representantes distintos, cada representante com ideias diversas, ideias essas que poderão ser conflitantes. De igual maneira, a suscetibilidade de lidar com diferentes pessoas poderá minar a relação de confiança existente naquela sociedade comercial dotada de personalidade jurídica.

5. Relações de execução duradoura

Ainda que o tema tenha um crescente interesse, não pretendemos aqui dissertar acerca das relações de execução duradora, pelo que nos ateremos às considerações essenciais para o que nos propusemos discutir. Ademais diremos que temos afluído o tema diversas vezes nas curtas páginas já redigidas. Acrescentaremos, todavia, o seguinte: os contratos que comportam a existência de relações duradoras têm conhecido alguns desenvolvimentos, falando-se na doutrina nacional em contratos relacionais⁴³.

Os contratos relacionais geram particulares preocupações pela impossibilidade das partes em transpor para o contrato exatamente o que pretendem: as partes estão impossibilitadas de o fazer, porquanto é impossível prever as vicissitudes que possam ocorrer durante a sua vigência.

Tendo tal facto em apreço, as relações duradoras devem caracterizar-se pelo dinamismo e pela abertura, *i.e.*, são relações que obrigam à cooperação entre as partes, para que estas possam atingir determinadas soluções ao longo da sua vigência. Tal ideia conduz-nos à conclusão de que as relações duradoras são particularmente vulneráveis aos comportamentos negociais da contraparte⁴⁴, porquanto será necessário, no futuro, obter a aquiescência da mesma.

⁴³ Sobre os contratos relacionais v. Leite Campos (2011)

⁴⁴ Cfr. Farrajota (2015, pp. 349 e ss.).

Assim, insistimos: o tempo determina que o princípio da boa-fé, os deveres acessórios de conduta e o princípio da confiança assumam um papel particularmente intenso nestes contratos⁴⁵.

Não obstante a intensidade de tais deveres e princípios, as partes tenderão a acautelar a sua posição e, como tal, tendem a consagrar cláusulas como as que temos vindo a propalar.

6. Validade das cláusulas

Tal qual avançámos *supra*, conquanto nenhuma das cláusulas viole qualquer limite legal, as mesmas serão, à partida, válidas, uma vez que se incluem no plano da liberdade contratual das partes⁴⁶.

A doutrina, no geral, não tem recusado a validade de cláusulas referidas *supra*⁴⁷, existindo quem propugne a sua qualificação como “*garantias atípicas*”, “*garantias especiais atípicas*”⁴⁸ ou “*cláusulas de garantia ou segurança*”⁴⁹. Outra doutrina, não levantando problemas quanto à sua validade, mostra

⁴⁵ Cfr. Farrajota (2015, pp. 341 e ss.).

⁴⁶ Para que não resulte confusão, a liberdade contratual “*é o poder reconhecido às pessoas de estabelecerem, de comum acordo, as cláusulas reguladoras dos seus interesses contrapostos, que mais convenham à sua vontade comum*”, enquanto “*a autonomia privada é um princípio de área bastante mais dilatada (do que a liberdade contratual), pois compreende ainda a liberdade de associação, a liberdade de tomar deliberações nos órgãos colegiais, a liberdade de testar, a liberdade de celebrar acordos que não são contratos e a liberdade de praticar os numerosos atos unilaterais que concitam a tutela do direito*” (Antunes Varela, 2000, pp. 230 e ss.).

⁴⁷ Cap. I.2.

⁴⁸ Cfr. resulta de Medina (2009, pp. 120 e ss.) e Menezes Leitão (2008, pp. 313 e ss.).

⁴⁹ Cfr. Pestana Vasconcelos (2012, pp. 647 e ss.).

reticências quanto à sua qualificação enquanto verdadeiras garantias, optando, como tal, por designá-las de “pseudogarantias”⁵⁰ ou “garantias aparentes”⁵¹ ou de “*acordos de defesa da garantia geral*”⁵².

A dificuldade de qualificação como verdadeiras garantias tende a aparecer porquanto se questiona a sua operatividade: efetivamente, tais cláusulas não garantem a relação jurídica perante terceiros, uma vez que não podem ser opostas pelo credor (supostamente privilegiado) a terceiros; tais cláusulas também não permitem exigir o cumprimento da dívida a terceiro⁵³.

Assim, a problemática subjacente ao aparecimento de tais cláusulas em contrato não tem que ver com a sua validade, porquanto as mesmas ainda se encontram “*dentro dos limites da lei*”. O problema tem que ver sim com a aptidão para consubstanciarem ou não uma garantia.

7. Conteúdo

Aludimos *supra* às *soluções internas* avançadas pelas partes para garantir ou, pelo menos, aumentar a probabilidade de satisfação de um crédito.

Para lá das *soluções internas*, alguma doutrina avança com a possibilidade de utilizar institutos jurídicos com o mesmo intuito, embora a criação de tal instituto não tivesse sido pensada com tal fim⁵⁴. É relativamente comum

⁵⁰ Cfr. Medina (2009, pp. 120 e ss.).

⁵¹ Cfr. Martinez / Ponte (2006, pp. 58 e ss.).

⁵² Cfr. Menezes Cordeiro (2014, pp. 272 e ss.).

⁵³ Cfr. Mokal (2003) e Medina (2009, pp. 120 e ss.).

⁵⁴ Neste sentido, parece apontar Costa Gomes (2000, pp. 78 e ss.).

encontrarmos contratos que visam tal utilização “anómala”⁵⁵ de institutos jurídicos, podendo pensar-se, v.g., na alienação fiduciária em garantia⁵⁶ ou no contrato de depósito *escrow*⁵⁷ que comportam a utilização de determinados institutos jurídicos para garantir determinada obrigação. Não pretendemos, contudo, analisar tal problema.

A questão que nos prende é diversa: tem que ver com a existência de mecanismos internos do contrato, que visam mitigar o risco e as consequências do incumprimento. Sendo que, tal qual avançámos *supra*⁵⁸, as mesmas reconduzem-se, muitas vezes, ao controlo substancial da contraparte.

Atendendo a que um dos fins é garantir que a contraparte se mantenha a mesma durante a vigência do contrato, uma das cláusulas comuns na atual contratação é a proibição da transmissão contratual, cláusulas essas que, supostamente, obrigam a que as partes se mantenham as mesmas durante a vigência do contrato⁵⁹. Sucede que este mecanismo não responde devidamente às necessidades do comércio atual⁶⁰, tendo sido já anteriormente aduzidas as razões pelas quais este mecanismo é particularmente infrutífero: de acordo

⁵⁵ Diremos anómala, porquanto o instituto jurídico é utilizado de maneira distinta da que foi pensada pelo legislador.

⁵⁶ Sobre o tema Monteiro Pires (2010).

⁵⁷ Sobre o tema Moraes Antunes (2007).

⁵⁸ Cap. I.1.

⁵⁹ Este caso já não parece enquadrar-se tanto nas “*soluções internas*” avançadas *supra*, mas na utilização de institutos jurídicos que são utilizados de maneira a aumentar a probabilidade de satisfação de um crédito, mas cuja função de garantia não esteve diretamente presente nas preocupações do legislador (neste sentido, Costa Gomes, 2000, pp. 78 e ss.).

⁶⁰ Cfr. Engrácia Antunes (2009, pp. 293 e ss.)

com o artigo 5.º do C, “*as sociedades gozam de personalidade jurídica*”, mas são pessoas jurídicas integradas por múltiplas outras, as quais a integram, muitas vezes, em regime de transitoriedade.

7.1. O controlo substancial da contraparte

No ordenamento jurídico português não existe um regime jurídico geral, aplicável às relações duradouras^{61/62}.

Tal qual aludimos *supra*, tendo tais preocupações em apreço, as partes regulam aspetos da relação jurídica existente entre ambas, designadamente, através da previsão de determinadas vicissitudes suspeitas que lhe conferem o direito de resolver o contrato ou que, pelo menos, lhes atribuam uma confiança acrescida de que as pessoas da contraparte com que lidará se manterão as mesmas⁶³.

Nesse âmbito, as partes têm ficado cada vez mais criativas no que diz respeito às categorias suspeitas que fazem constar do contrato.

Por um lado, encontramos cláusulas como as já referidas *supra*⁶⁴, as quais são relativamente comuns e cujas categorias suspeitas não levantam problemas acrescidos.

⁶¹ Existem, sim, normas específicas para determinados tipos contratuais, as quais tendem a expressar particular preocupação com a perpetuidade da obrigação assumida.

⁶² Discute-se, igualmente, a necessidade de criação de uma disciplina própria para estes contratos ou de ajuste ao atual regime jurídico das obrigações, mas não pretendemos discutir esse assunto aqui. V. Farrajota (2015, pp. 341 e ss.).

⁶³ Cap. I.1.

⁶⁴ Cap. I.2.

São, por exemplo, aquelas que impedem a oneração ou venda de parte substancial do património⁶⁵, a ocorrência de determinados eventos inesperados⁶⁶, a obrigação de não constituição de obrigações que fiquem ordenadas acima das demais, a apresentação a PER ou à Insolvência, o incumprimento de um determinado contrato, etc. Todavia, por outro lado, encontramos cláusulas cujos desafios são diversos. Pense-se numa cláusula na qual a sociedade comercial se obriga à manutenção do núcleo acionista ou dos administradores. Pense-se na cláusula em que a sociedade comercial se obriga à não participação em operações de reestruturação societária. Pense-se ainda na obrigação de constituir uma determinada reserva com os lucros da sociedade.

Tais cláusulas, embora não tão comuns, vão constando de diversos contratos, sendo que os desafios colocados pelas mesmas se prendem, designadamente, com a oponibilidade e com a competência interna para as fazer constar do contrato.

Não obstante não ser este o momento para dissertar sobre tal ponto⁶⁷, podemos avançar com o seguinte: se as cláusulas referidas *supra* não levantam problemas maiores, as segundas, parecem ser aptas a fazê-lo, porquanto afetam o conteúdo da participação social; ao afetar o conteúdo da participação social, ao implicar a ingerência num poder do sócio, levantam diversos problemas. Contudo, à primeira vista, de tais cláusulas não resulta a violação de qualquer

⁶⁵ V. nota 19.

⁶⁶ V. nota 21.

⁶⁷ É o objeto dos capítulos II, II e IV.

limite legal, porquanto se incluem no plano da liberdade contratual das partes⁶⁸: diga-se que as sociedades podem manter administradores, celebrar operações de reestruturação, reafectar lucros e os acionistas podem transmitir as suas participações sociais.

8. Natureza jurídica

Não obstante termos vindo a referir que tais cláusulas contêm suspeições que, se verificadas, permitem a resolução do contrato, parece-nos conveniente analisar a natureza das mesmas.

Entendemos que a natureza destas cláusulas pode ser reconduzida a duas diferentes ideias: por um lado, podemos analisar a sua natureza imediata, *i.e.*, o objetivo direto, o que são estas cláusulas quando observadas separadamente; por outro lado, podemos analisar a sua natureza mediata, ou seja, o seu derradeiro objetivo.

8.1. Natureza imediata

De maneira a perceber qual a natureza direta e isolada destas cláusulas, devemos analisar duas situações distintas: a sua operatividade e as suas consequências.

Ora, do que analisámos, vimos que a sua operatividade está dependente da verificação de um determinado facto. Facto esse a que temos vindo a chamar

⁶⁸ Acerca da liberdade contratual v. nota 46.

de vicissitude. A tal vicissitude as partes atribuíram um determinado grau de suspeição⁶⁹.

Resulta do que temos vindo a defender que as partes subordinam a um acontecimento futuro e incerto a produção dos efeitos do negócio jurídico. A coincidência desta afirmação com a letra do artigo 270.º do CC não é despicienda.

Resulta da letra do artigo 270.º do CC que a *condição* é uma cláusula negocial cujo conteúdo típico é o da sujeição da eficácia do negócio ou parte dele a um facto futuro e incerto⁷⁰.

A verificação do tal facto ou vicissitude a que as partes atribuíram um determinado grau de suspeição, não determina a produção de efeitos do negócio jurídico ou a sua resolução na globalidade. A verificação do facto determina, sim, a constituição de uma situação jurídica ativa a favor de uma das partes e a constituição de uma situação jurídica passiva a favor da outra⁷¹.

Para Gomes da Silva poder é *“a disponibilidade dum meio para atingir determinado fim ou conjunto de fins, cuja utilização o direito regula de modo unitário”*⁷².

⁶⁹ Sobre o conceito de suspeição v. nota 9.

⁷⁰ Neste sentido, Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, pp. 516 e ss.).

⁷¹ Subscrevemos a ideia de que *“são situações jurídicas as situações da vida que têm relevância jurídica”* e que as *“situações jurídicas ativas correspondem à titularidade de um direito ou de um poder”* e as *“situações passivas à titularidade de um dever ou de uma adstrição”* (Pais de Vasconcelos, Teoria..., pp. 209 e ss.).

⁷² Assim, Gomes da Silva (1944, p. 48).

Do aludido *supra*, verificando-se a ocorrência de tal facto a que as partes atribuíram um grau de suspeição, dir-se-á que é atribuído a uma das partes um poder.

Poder esse que se traduz na *“possibilidade de unilateralmente produzir um efeito jurídico (...) na esfera jurídica de outra pessoa, sem a sua cooperação, sem o seu consentimento e até contra a sua vontade”*⁷³. Ora, nas cláusulas que temos vindo a analisar é atribuído o poder de resolver imediatamente o contrato na sua totalidade - e fazer as demais exigências que lhe estejam associadas.

A contraparte, por sua vez, é titular de uma situação jurídica passiva, condicionada à verificação de determinado evento, o qual, verificando-se a coloca numa *sujeição*, *i.e.*, na possibilidade da contraparte, unilateralmente, produzir um efeito jurídico na sua própria esfera jurídica, sem que esta com ela coopere, consinta e tenha vontade nessa produção⁷⁴. Na produção de qual efeito jurídico? No de resolver o contrato - e fazer as demais exigências que lhe estejam associadas.

Não pretendemos aqui dissertar acerca do direito subjetivo, pelo que remetemos o estudo da figura para as diversas obras que o fazem de maneira competente⁷⁵.

⁷³ Afirmação de Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, p. 217).

⁷⁴ Neste sentido, Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, p. 217).

⁷⁵ Sobre o tema, v. Pais de Vasconcelos (Teoria..., pp. 217 e ss.) e Pais de Vasconcelos (2007, 387 e ss.).

Tendo isto em conta, diremos que a celebração do contrato investe a parte num direito subjetivo de crédito⁷⁶. Tal direito subjetivo é complexo, *i.e.* contém múltiplas situações jurídicas ativas e passivas.

A título de exemplo, num contrato de compra e venda, o adquirente tem um direito subjetivo de crédito, o qual ficará satisfeito, em princípio, com a entrega da coisa e com a transmissão da propriedade; o alienante, por seu turno, tem um direito subjetivo de crédito que ficará satisfeito com o pagamento do preço e, naturalmente, com a transmissão da propriedade. Contudo, as partes têm igualmente o dever de entregar a coisa e de pagar o preço. O adquirente tem, ainda, o poder de exigir que a coisa lhe seja entregue em determinado estado de conservação. O alienante tem o dever de a entregar num determinado local. Pelo que se dirá que o contrato e o direito subjetivo de crédito de cada uma das partes é complexo, *i.e.*, é composto por múltiplas situações jurídicas ativas e passivas.

Ora, a condição - permitam-nos a tautologia -, condiciona o negócio jurídico, *i.e.*, a produção dos seus efeitos ou a destruição dos mesmos. Em rigor, a condição implica que a eficácia do negócio esteja subordinada à verificação de um determinado evento - futuro e incerto. Sendo que, tradicionalmente, a condição é aposta à totalidade do negócio jurídico. Contudo, nada há que justifique o impedimento da condição estar associada à eficácia de uma parte

⁷⁶ O direito subjetivo é definido como uma “*permissão normativa específica de aproveitamento de um bem*”. Assim, Menezes Cordeiro (2012, pp. 871 e ss.).

do negócio jurídico. Qual parte? À cláusula que atribui a uma das partes o direito potestativo de resolver o negócio jurídico.

Assim, temos uma situação jurídica ativa - e outra passiva - sujeita a uma condição, *i.e.*, à verificação de um determinado evento futuro e incerto. Tal situação jurídica, como vimos, é um poder potestativo - e a outra é uma sujeição -, que confere ao seu titular o direito [ou o poder] de resolver o contrato.

Não obstante a verificação de tal facto conferir à parte o poder de resolver o contrato, tal condição é suspensiva. Note-se que aquilo que está sujeito a condição suspensiva não é o negócio jurídico bilateral - ou contrato. O que está sujeito a condição suspensiva é, exatamente, o poder potestativo de resolver aquele contrato. A verificação do facto não determina a resolução do negócio jurídico. A verificação do facto espoleta a constituição de um poder - e de uma sujeição - na esfera jurídica das partes. Pelo que se dirá que as partes subordinaram a constituição de uma determinada situação jurídica - a qual é conexa com o negócio jurídico bilateral que celebraram - à verificação de um acontecimento futuro e incerto.

Tendo isto em conta, a natureza jurídica imediata de tal cláusula mais não é do que um poder potestativo - e, como tal, na contraparte, uma sujeição - subordinado a uma condição suspensiva.

8.2. Natureza mediata

Não obstante tais cláusulas terem uma natureza imediata diretamente apreensível através de um raciocínio lógico, são pensadas com um fim distinto, fim esse que é comum e passível de ser reconduzido a outras figuras jurídicas.

A celebração de um contrato implica a existência de uma *álea*⁷⁷, de uma área de incerteza que as partes não poderão controlar. Como vimos, num contrato relacional, em princípio, a área de incerteza é maior, porquanto os eventos suscetíveis de afetar a relação jurídica são, em princípio, também mais vastos.

No horizonte das partes aquando da celebração do contrato está o cumprimento, *i.e.*, a causa “normal” de extinção de uma obrigação. Parece ser essa, igualmente, a preocupação do legislador que constrói o Código Civil alicerçando a extinção da obrigação em tal momento. Assim, a conduta das partes é tendente a obter o fim da sua celebração. Pelo que, naturalmente, estarão preocupadas com o incumprimento e quererão limitar as hipóteses em que tal venha a ocorrer, bem como pretendem mitigar as consequências advenientes de um potencial incumprimento.

Associada a esta ideia, acreditamos encontrar uma ideia de *risco de crédito*.

O conceito de *risco* é utilizado diversas vezes pelo legislador e pela doutrina.

Diz-nos Nuno Aureliano que “o *risco* deve ser entendido como situação de *facto*

⁷⁷ No direito romano a palavra *alea* exprimia uma margem de flutuação nos eventos futuros, implicando uma possibilidade de vantagens com a inerente probabilidade de uma perda: o risco, por sua vez, exprimia a sua vertente negativa, *i.e.*, a do perigo de um mal (neste sentido, Menezes Cordeiro, 2014, pp. 22 e ss.).

juridicamente relevante, que, ao se identificar com o próprio evento de risco - do qual se encontra dependente a assunção de uma perda patrimonial - encontra na sua base múltiplos fatores de concretização”. Continua dizendo *“pressuposto este substrato, o risco deve ser equacionado enquanto sacrifício, dano potencial ou quantidade negativa patrimonial que, em termos genéricos, se identifica com a eventualidade de uma situação jurídica desfavorável”*⁷⁸.

Por sua vez, Menezes Cordeiro define o risco como *“a probabilidade de diminuição numa situação previamente considerada”*, referindo ainda o autor que toma corpo numa de cinco situações: na supressão de uma vantagem, no não surgimento de uma vantagem, no aumento de uma desvantagem, no não-desaparecimento de uma desvantagem e no desaparecimento menor de uma desvantagem⁷⁹.

O risco e, em especial, o risco de crédito é o risco que uma parte do contrato tem de não conseguir a satisfação da prestação adveniente da celebração de um contrato⁸⁰.

A atuação das partes ao longo de um contrato joga, muitas vezes, com tal questão, *i.e.*, com o risco da contraparte não cumprir aquilo a que se obrigou e, como tal, o credor não conseguir a satisfação da prestação: está em causa, naturalmente, o incumprimento obrigacional e a responsabilidade debitória que

⁷⁸ Aureliano (2009, pp. 23 e ss.).

⁷⁹ Menezes Cordeiro (2014, pp. 22 e ss.).

⁸⁰ Cfr. Pykhtin/Zhu (2006), Pykhtin/Zhu (2007).

aqui estão associadas, as quais são a antítese do programa contratual acordado pelas partes^{81/82}.

Como temos vindo a referir, o risco tem que ver com a área de incerteza e desconfiança associada à contraparte. O credor, quando contratou, criou uma determinada confiança no desempenho do devedor, a qual determinou o risco que ele assumiu.

Ora, o credor pode diminuir o risco criando situações de maior segurança e, por sua vez, de confiança no desempenho do devedor, designadamente, pode fazê-lo através da previsão das tais cláusulas⁸³. A previsão de tais cláusulas não constitui a prestação de uma garantia quantitativa ou qualitativa. A previsão de tais cláusulas, no limite, joga com a garantia geral do património e com a capacidade do credor em perceber quando será afetada tal garantia geral.

Assim, podemos questionar: não serão estas cláusulas que compreendem poderes potestativos sujeitos a condição suspensiva um mecanismo que permita lidar com o risco de crédito, assegurar o cumprimento e mitigar as consequências do incumprimento?

⁸¹ Aureliano (2009, pp. 59 e ss.).

⁸² Cfr. Menezes Cordeiro (Tratado X..., 2014, pp. 35 e ss.), quando afirma que quando estamos perante uma relação obrigacional, o credor constrói, na base de elementos objetivos e/ou subjetivos, uma expectativa de êxito.

⁸³ Cfr. Menezes Cordeiro (Tratado X..., 2014, pp. 35 e ss.), quando afirma que o risco suscita por parte do engenho humano diversas estratégias de abordagem, desde logo aquelas que estão antes de qualquer evento danoso, precedendo e acompanhando o risco e aquelas que vêm depois. Ora, nas nossas são maioritariamente aquelas que precedem o risco e o acautelam/mitigam.

Assumimos *supra* a validade de tais cláusulas. Ligámos tais cláusulas à resolução do contrato. A resolução do contrato, por sua vez, configura uma exceção ao princípio da liberdade contratual constante do n.º 1 do artigo 406.º do CC^{84/85}. A resolução mais não é que um poder potestativo extintivo, o qual, nos termos do n.º 1 do artigo 432.º do CC pode ser convencional⁸⁶. O funcionamento de tal figura está dependente da violação de obrigações contratuais, sendo irrelevante a culpa das partes, podendo operar em termos discricionários, sem que exista qualquer facto danoso.

Atendendo a tais factos, talvez possamos conduzir tais cláusulas a uma outra figura, em particular, às garantias do crédito ou aos acordos de defesa de garantia geral ou às garantias aparentes ou às pseudogarantias ou às quase-garantias. Tal ideia não é nova. As obras de “*Direito das Garantias*” vão já tratando de tais cláusulas, designadamente, das *pari passu*, das *cross-default*, das *adverse change* ou das *negative pledge*⁸⁷. A propósito de tal tratamento, tem-se então vindo a discutir se tais cláusulas consubstanciam uma verdadeira garantia, não existindo unanimidade quanto à resposta. Não obstante encontrarmos quem as considere “garantias atípicas” ou “garantias especiais atípicas”⁸⁸ ou “cláusulas de segurança e garantia”⁸⁹, encontramos também

⁸⁴ Neste sentido, Aureliano (2009, pp. 476 e ss.).

⁸⁵ A resolução mais não é que a destruição de uma relação contratual validamente constituída, relação essa que implicou, à partida, a emissão de uma proposta e da correspondente proposta de aceitação.

⁸⁶ Referimos *supra* e voltamos a fazê-lo: a cláusula resolutiva é válida.

⁸⁷ V. Medina (2009, pp. 120 e ss.), Martinez / Ponte (2006, pp. 58 e ss.), Pestana Vasconcelos (2012, pp. 647 e ss.), Menezes Leitão (2008, pp. 313 e ss.)

⁸⁸ Cfr. Medina (2009, pp. 120 e ss.) e Menezes Leitão (2008, pp. 313 e ss.).

⁸⁹ Cfr. Menezes Leitão (2008, pp. 313 e ss.)

quem esteja relutante em qualifica-las como tal, pelo que tais cláusulas são reduzidas a “pseudogarantias”⁹⁰ ou “garantias aparentes”⁹¹.

A dificuldade de qualificação tende a aparecer-nos, porquanto se questiona a sua operatividade: efetivamente, tais cláusulas não garantem a relação jurídica perante terceiros, não podendo ser opostas pelo credor a terceiros; nem permitem exigir o cumprimento da dívida por terceiro⁹². Tendo em conta que tais cláusulas não conferem ao credor qualquer privilégio ou reforço - designadamente, não lhe conferem uma garantia especial real ou uma garantia especial pessoal, não conhecendo o seu crédito um reforço quantitativo ou qualitativo -, dir-se-á que tais cláusulas não parecem aptas a constituir um mecanismo de garantia⁹³.

Sucede que o próprio legislador decidiu consagrar um mecanismo já aludido previamente, *i.e.*, a garantia geral das obrigações. Discutindo-se se esta consubstancia ou não uma verdadeira garantia. A este propósito, diz-nos a doutrina que *“o credor não é titular de um direito de crédito de exigir ao devedor que mantenha o património em termos de cobrir o crédito, dever cuja*

⁹⁰ Cfr. Medina (2009, pp. 120 e ss.).

⁹¹ Cfr. Martinez / Ponte (2006, pp. 58 e ss.).

⁹² Cfr. Mokal (2003), quando trata das garantias flutuantes, afirma que as mesmas são irrelevantes, não protegem o credor, porquanto nada lhe garantem perante terceiros e, como tal, não têm qualquer utilidade.

⁹³ Como refere Pestana Vasconcelos (2012, p. 47), *“estas [as garantias especiais] consistem sempre num reforço, ou numa via de privilégio, que é conferido a um crédito, de formas diversas, face aos outros créditos sobre o mesmo devedor que têm que se contentar com a garantia real (...)”*. Continua dizendo *“um crédito que beneficie delas vê a sua consistência económica-jurídica economicamente reforçada”*, porquanto *“a expectativa da sua satisfação em caso de incumprimento é imediatamente ampliada”*.

*violação dê lugar a uma obrigação de indemnização”*⁹⁴. Contudo, vimos já que é possível as partes preverem consequências para as alterações ou onerações do património do devedor. É o objetivo, v.g., das cláusulas *negative pledge*.

Entendendo-se que as garantias são um reforço do crédito de um credor face ao crédito de outros credores⁹⁵, tais cláusulas não consubstanciam uma verdadeira garantia.

O que implica admitir que a garantia geral das obrigações não é uma verdadeira garantia, pois, conforme vimos, não reforça o crédito face a outros credores, nem garante o seu cumprimento por um terceiro. A garantia geral é identificada como a responsabilidade patrimonial⁹⁶, *i.e.*, como o património do devedor suscetível de responder pelas obrigações que este assume. Ora, naturalmente, este património está sujeito a variações, contudo, ele desempenha ainda um papel relevante no reforço da expectativa do credor vir a obter a prestação devida ou, eventualmente, a indemnização⁹⁷. Desempenha um papel relevante porquê? Porque o património do devedor é um indício da sua capacidade para o cumprimento. Assim, pode dizer-se que ainda desempenha um papel de garantia, de garantia em sentido amplo, de garantia que vá além do mero reforço face a outros credores ou da assunção de responsabilidade por um terceiro.

⁹⁴ Assim, Pestana Vasconcelos (2012, p. 47, nota 107).

⁹⁵ Cfr. Pestana Vasconcelos (2012, p. 50).

⁹⁶ Neste sentido, Pestana Vasconcelos (2012, p. 50), bem como Costa Gomes (2000, pp. 19 e ss.).

⁹⁷ Neste sentido, Pestana Vasconcelos (2012, p. 51).

Sucedem que os mecanismos de garantia, ainda que a garantia geral das obrigações, tendem a estar pensados para casos de incumprimento e, consequentemente, de responsabilidade. São mecanismos que estão pensados para acautelar o risco, mas, mais do que lidar com o problema do risco, permitem minimizar as consequências de uma verificação do evento negativo possível.

As cláusulas que temos vindo a alvitrar têm um funcionamento anterior, antecipam o problema.

Tal qual avançámos *supra*, quando as partes contratam o objetivo de ambas é o cumprimento - eventualmente encontraremos situações anómalas, mas são minoritárias e sem interesse para esta análise. Se uma sociedade comercial contrata com uma entidade bancária para a concessão de um financiamento, à partida, a sociedade comercial tem o intuito de devolver e os respetivos juros à entidade bancária. A concessão de um financiamento implica uma relação duradoura, porquanto, à partida, o mutuário demorará até poder restituir o que lhe foi prestado. Ora, em tais contratos - duradouros, já analisados - pode relevar particularmente a aposição de determinadas cláusulas, porquanto, conforme referimos anteriormente, estará em causa perceber a capacidade de cumprimento da contraparte. Imagine-se que a sociedade comercial começa a onerar consideravelmente o seu património: a entidade bancária poderá ter o interesse de resolver aquele contrato e exigir a restituição do capital e respetivos juros [antecipadamente]. O mesmo problema se colocará noutros contratos que impliquem relações duradouras. Ora, a previsão de cláusulas de suspeição permitirá acautelar situações de incumprimento e, naturalmente, de

responsabilidade. A questão deixa de se colocar a jusante. Deixa de se colocar aí porque, tais cláusulas, permitem àquela parte sair daquela relação jurídica antes que o problema aconteça.

De facto, diremos que tais cláusulas não consubstanciam uma garantia em sentido estrito, mas consubstanciam uma garantia em sentido amplo. Avançamos que, na nossa opinião, é garantia em sentido amplo aquela que permita de lidar com o risco de não satisfação do crédito.

Capítulo II - Competência para a estipulação de tais cláusulas pelas sociedades anónimas

1. Delimitação

Tratámos no capítulo anterior da natureza de cláusulas que visam mitigar o risco associado à contratação e lidar com o potencial (in)cumprimento da contraparte.

Referimos que *“dentro dos limites da lei, as partes têm a faculdade de fixar livremente o conteúdo dos contratos”*. Pelo que, tais cláusulas, desde que se encontrem *“dentro dos limites da lei”*, serão válidas, tendo sido esse um dos motivos pelo qual não nos ativemos na análise de algumas cláusulas em específico.

Afirmámos *supra*⁹⁸ que o tema que nos propúnhamos tratar tem que ver com a presença e influência de tais cláusulas nos contratos comerciais, tendo a partir daí construído uma delimitação contínua: o objeto passou dos contratos comerciais para os contratos entre comerciantes; de seguida foi reduzido para os comerciantes mais relevantes, *i.e.*, as sociedades comerciais.

Conhecerá agora o tema nova delimitação: trataremos aqui apenas das sociedades anónimas.

Tal opção explica-se pelo seguinte: no capítulo anterior introduzimos os contratos relacionais, ou seja, a celebração e contratos que importam uma

⁹⁸ Cap. I.1.

relação duradora; dentro de tal problemática, referimos a transitoriedade de quem ocupa tais sociedades comerciais; ora, por sua vez, a problemática da transitoriedade, não se colocando apenas nas sociedades anónimas, coloca-se maioritariamente nelas, uma vez que são aquelas aptas à transitoriedade⁹⁹.

Relativamente às cláusulas que nos propusemos tratar, notámos que algumas levantam problemas específicos: problemas esses que não têm tanto que ver com a natureza das cláusulas, mas sim com a pessoa que as presta. Tais problemas levantam-se quando tratamos de cláusulas que implicam uma ingerência num poder incluído na participação social.

Inicialmente referimos que as partes tentam mitigar os riscos associados ao [in]cumprimento com recurso a tais cláusulas, sendo que o teor de tais cláusulas passa por (i) garantir que a contraparte se mantém materialmente a mesma e (ii) permitir que caso ocorra uma vicissitude suspeita a parte possa terminar de imediato o contrato.

Temos vindo a analisar mormente a ocorrência de uma vicissitude suspeita, *i.e.*, a verificação de um determinado evento que confere à parte o poder potestativo (subordinado a uma condição suspensiva) de resolver o contrato.

Sucedem algumas destas cláusulas, ainda que atribuam tal poder caso se verifique o evento suspeito, têm um outro intuito.

⁹⁹ É na sociedade anónima que vigora uma regra geral de livre transmissibilidade das ações. A sociedade anónima é também o tipo paradigmático de sociedade de capitais.

Pense-se na cláusula cujo evento suspeito previsto é a alteração da administração da sociedade anónima ou naquela cujo evento suspeito previsto é o da alteração do núcleo acionista ou naqueloutra cujo evento suspeito é o da constituição de uma reserva com os lucros da sociedade ou ainda na cláusula cujo evento suspeito é o da não ocorrência de uma operação de reestruturação.

Tais cláusulas - como afluíramos anteriormente¹⁰⁰ - ainda se incluem nos limites da autonomia privada, pelo que, à partida, não se levanta a questão da sua validade. Contudo, tais cláusulas, trazem novos desafios, designadamente o de saber quem tem competência para as prestar dentro da sociedade anónima. Porquê? Porque tais cláusulas implicam a ingerência em poderes do sócio ou acionista.

É este o tema que nos ocupará no presente capítulo.

2. Capacidade da sociedade para prestar garantias a dívidas próprias

O artigo 6.º do Código das Sociedades Comerciais trata da “*capacidade da sociedade*”. O n.º 3 do artigo 6.º do Código exclui dessa capacidade a prestação de garantias a dívidas de outras entidades.

O nosso objeto de estudo não passa pela prestação de garantias a dívidas de terceiros, assim, furtar-nos-emos a discuti-lo¹⁰¹.

¹⁰⁰ Cap. I.3.

¹⁰¹ Sobre o tema, v. Pedro de Albuquerque (1995), Pedro de Albuquerque (1997) e Osório de Castro (1996).

O nosso tema passa pela prestação de garantias a dívidas próprias¹⁰². Ora, o n.º 3 do artigo 6.º do Código das Sociedades Comerciais não exclui da capacidade da sociedade a prestação de garantias a dívidas próprias - o que, acrescentasse, não faria qualquer sentido, porquanto a sociedade comercial é um ente dotado de personalidade jurídica e, como tal, capaz de garantir as suas próprias obrigações¹⁰³.

O nosso tema não é, contudo, a capacidade da sociedade comercial em abstrato, pelo que não discutiremos aqui o tema da capacidade da sociedade.

Acerca da capacidade da sociedade e para o que nos interessa já tomámos posição: as sociedades comerciais têm capacidade para prestar garantias a dívidas próprias. Deixando clara tal ideia, cumpre delimitar a competência para a prestação de garantias a dívidas próprias, no seio das relações internas da sociedade.

3. A al. f) do artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais

A al. f) do artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais é sugestiva quando nos diz que *“compete ao conselho de administração deliberar sobre qualquer assunto de administração da sociedade, nomeadamente sobre: (...) prestação de cauções e garantias pessoais ou reais”*¹⁰⁴.

¹⁰² Lembramos que concluímos *supra* que tais cláusulas têm, ainda, uma função de garantia.

¹⁰³ Embora possam os sócios prestar garantias a dívidas da própria sociedade.

¹⁰⁴ No que diz respeito às competências do órgão de administração, analisaremos maioritariamente o conselho de administração, embora, a espaços, possamos fazer remissões para o conselho de administração executiva: tal opção prende-se com a impossibilidade prática

Uma vez que qualificámos as cláusulas aludidas no capítulo anterior como integrando, ainda, o conceito de garantia - ainda que em sentido amplo - diremos que a redação do artigo - do 406.º - é sugestiva. Ora, se estamos perante cláusulas de garantia, dúvidas não parecem resultar sobre quem delibera acerca da estipulação de tais cláusulas nos contratos daquela sociedade¹⁰⁵.

Acrescente-se igualmente que tal conclusão parece ser confluyente com a doutrina, uma vez que se entende que o conselho de administração delibera sobre a prestação de cauções e garantias pessoais ou reais pela sociedade, por um lado, a dívidas da própria sociedade e, por outro lado, a dívidas de terceiros, *i.e.*, nos casos do artigo 6.º do Código das Sociedades Comerciais¹⁰⁶.

Aliás, o facto de tal competência para deliberar acerca da prestação de garantias estar acometido ao órgão de administração da sociedade é uma decorrência natural, uma vez que a moderna sociedade anónima tende a

de tratar na presente dissertação dos modelos de governação e de efetuar um estudo exaustivo do órgão de administração de cada um dos modelos.

¹⁰⁵ Tendemos até a considerar que, neste caso, a questão de reconduzirmos a cláusula a uma verdadeira garantia será irrelevante, uma vez que a maioria dos atos serão acometidos a assuntos de administração da sociedade e, por isso, integram a cláusula geral do artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais, *i.e.*, “*competete ao conselho de administração deliberar sobre qualquer assunto de administração da sociedade*”. Uma vez que tais cláusulas se parecem enquadrar num assunto de administração da sociedade, à partida, a prestação de tais garantias será sempre da competência do órgão de administração.

¹⁰⁶ Neste sentido, Coutinho Abreu (2013, anotação ao artigo 406.º do Código feita por Alexandre Soveral Martins, pp. 411 e ss.).

manter os acionistas fora da gestão, porquanto essa é uma área técnica e que, como tal, deve ser reservada a especialistas¹⁰⁷.

4. A competência do órgão de administração

Tendo concluído que a competência para deliberar a prestação de garantias pela sociedade pertence ao órgão de administração - porquanto é o que está mais bem colocado para verificar o interesse próprio da sociedade, uma vez que é aquele que conhece profundamente os seus negócios¹⁰⁸ - cabe questionar se e em que medida a prestação de tais garantias vincula a sociedade.

Ora, tal questão, à partida, parece ser de resposta simples: se é o conselho de administração que tem competência para deliberar pela prestação das garantias e se é o conselho de administração que ao abrigo do poder de representação - da sociedade - manifesta a deliberação perante terceiros, em princípio concluir-se-á que a sociedade ficará vinculada pela atuação do órgão que tem legitimidade para tal.

Sucede que, tal qual aflorámos *supra*, existem cláusulas capazes de interferir com algo mais do que a vida da própria sociedade. Existem cláusulas que têm um pendor suscetível de se imiscuir na própria participação social do acionista: será o caso de uma cláusula que crie como categoria suspeita a alteração dos administradores ou a alteração do núcleo acionista. Ora, quem tem competência para determinar quem é ou não administrador são os acionistas. Da mesma maneira, quem tem competência para determinar quem é ou não

¹⁰⁷ Cfr. Menezes Cordeiro (2009, anotação ao artigo 406.º do Código..., pp. 987 ss.).

¹⁰⁸ Cfr. Serpa Oliveira (1999).

acionista, são os próprios acionistas¹⁰⁹. Pelo que talvez faça sentido repristinar a questão: a prestação de tais garantias pelo órgão de administração vinculará a sociedade?

Regra geral, diz-nos a doutrina que a sociedade comercial só não é vinculada pelo resultado da atuação dos seus órgãos quando tal atuação não caiba, em simultâneo, nos poderes que a lei confere ou permite conferir a tais órgãos¹¹⁰.

Vimos já que o Código das Sociedades Comerciais, no seu artigo 406.º, determina que tal atuação se contém nos poderes do conselho de administração, pelo que, à partida, a estipulação de tais cláusulas lhe continuaria a competir.

Atendendo às disposições legais, tendemos a considerar que a deliberação do conselho de administração e o consequente exercício do poder de representação que permita a execução de tal deliberação é válida e vincula a sociedade. Tal entendimento encontra-se alicerçado em diversos argumentos. Fazemo-lo pelos argumentos que se exporão de seguida.

¹⁰⁹ São os acionistas que têm legitimidade para transmitir as suas ações e para decidir se as transmitirão ou não.

¹¹⁰ Sendo que se entende que *“não basta uma proibição relativa para liberar a sociedade dos compromissos assumidos pelos gerentes ou administradores: é necessária uma proibição legal absoluta”* (cfr. Pedro de Albuquerque, 1995).

4.1. O Código das Sociedades Comerciais

O primeiro argumento é o legal: o artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais trata das competências próprias do conselho de administração, competências essas que lhe estão reservadas.

O argumento legal não se esgota, contudo, no artigo 406.º do Código. Também no n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais temos um forte indício desta posição. O n.º 3 tem a seguinte redação: *“sobre as matérias de gestão da sociedade, os acionistas só podem deliberar a pedido do órgão de administração”*. É uma redação sugestiva: sobre as matérias de gestão da sociedade, *i.e.*, aquelas que constam do artigo 406.º, os acionistas só podem deliberar a pedido do órgão de administração.

Para que dúvidas não restassem, o legislador faz constar do n.º 1 do artigo 405.º do Código das Sociedades Comerciais o seguinte: *“competete ao conselho de administração gerir as atividades da sociedade, devendo subordinar-se às deliberações dos acionistas ou às intervenções do conselho fiscal ou da comissão de auditoria apenas nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinarem”*.

Confirma-nos a primeira parte do n.º 1 do artigo 405.º que compete ao conselho de administração a gestão das atividades da sociedade. Será que a segunda parte do artigo coloca em causa a primeira? Não, pelo contrário: o conselho de administração deve subordinar-se às deliberações dos acionistas apenas nos casos em que a lei ou o contrato de sociedade o determinarem. Quando determina a lei que os acionistas se subordinem às deliberações dos acionistas?

Nos casos do n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais, *i.e.*, quando o órgão de administração peça aos acionistas que deliberem sobre aquela questão em específico¹¹¹.

4.2. A prática comercial

O argumento legal não contende com a prática comercial, porquanto, tal-qualmente temos vindo a aludir, no domínio das relações comerciais os atos são realizados com maior celeridade e, muitas vezes, em quantidades significativas - entenda-se: são celebrados vários negócios diariamente - e com ligação a vastos conjuntos de pessoas¹¹².

Assim, não é possível - *“numa área essencialmente marcada pela necessidade de tutela do tráfego jurídico, do crédito e dos terceiros”*¹¹³ - exigir-se a parte uma investigação pormenorizada ao objeto ou interesse social da contraparte. Tal qual não será exigível que se verifique da existência de uma concordância dos sócios para a realização de tal ato¹¹⁴.

É à própria sociedade que compete saber se o ato entra no seu interesse ou não. Os terceiros têm de poder confiar no seu julgamento. Por isso, a prestação de uma garantia pela sociedade através de um ato efetuado pelo órgão de administração vinculam-na perante a outra. O ato não será ineficaz perante a

¹¹¹ A questão do n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais é novamente explorada no Cap.II.5.1., competindo destacar que a questão não é desprovida de discussão.

¹¹² Cfr. Pedro de Albuquerque (1995) e Pais de Vasconcelos (2011, pp. 20 e ss.).

¹¹³ Cfr. Pedro de Albuquerque (1995, cit. Vaz Serra nota 34).

¹¹⁴ Basta pensar no tamanho de uma grande sociedade anónima e ter de chamar os sócios para procederem à concordância para a prática de um ato.

contraparte, porque o órgão com competência e legitimidade para tal vinculou a sociedade¹¹⁵. O ato não será ineficaz, porquanto a contraparte não tem de conhecer se o ato se enquadra no objeto ou no interesse social da outra.

O interesse da sociedade em não se vincular para além de determinados limites é um interesse seu.

Ainda que se afirme que tal interesse possa ser oponível a terceiros, sempre se argumentará que tal interesse falecerá quando contraposto ao interesse de um terceiro de boa-fé que contratou confiante na eficácia do ato¹¹⁶.

Quando o órgão de administração celebra em nome da sociedade um determinado ato ou negócio jurídico, assegura a um terceiro que está legitimado a fazê-lo, porquanto é este o órgão que a representa.

Esclareça-se que o terceiro não contrata com o órgão de administração, contrata, sim, com a sociedade¹¹⁷. O órgão de administração mais não é do que um representante seu¹¹⁸.

É inexigível a um terceiro que faça um estudo prévio acerca da contraparte e que, em específico, conheça e interprete os estatutos da mesma e que daí consiga depreender qual o seu interesse social.

¹¹⁵ Pedro de Albuquerque (1995).

¹¹⁶ *Idem*.

¹¹⁷ *Ibidem*.

¹¹⁸ Caetano Nunes (2014).

Por um lado, tais exigências consubstanciariam um obstáculo à célere realização dos negócios jurídicos¹¹⁹, seriam um entrave à segurança do tráfego mercantil e societário e desvirtuariam a confiança no mercado, o que envolveria graves perigos¹²⁰. Por outro lado, a interpretação dos estatutos estaria dependente de uma análise subjetiva, efetuada por uma parte potencialmente interessada na mesma, o que poderia conduzir a que a mesma fosse enviesada de maneira a preencher determinadas características.

4.3. Direito comparado, em específico o *Companies Act de 2006*

O artigo 40.º do *Companies Act* de 2006 começa com uma epígrafe esclarecedora - *“powers of directors to bind the company”* - e continua com uma redação elucidativa, que não nos escusamos a transcrever¹²¹.

¹¹⁹ A doutrina comercialista é particularmente rica em autores que afirmam que o direito comercial exige grande celeridade, encontrando-se quem afirme que o legislador não é suficientemente rápido para acompanhar o desenvolvimento deste direito, neste sentido Pais de Vasconcelos (2011, pp. 20 e ss.). Aliás, a expressão *“tempo é dinheiro”* tão corriqueiramente utilizada, conhece a sua epítome no direito comercial, o que justifica a inclusão de um *princípio da aparência* no direito comercial. Sobre a aparência, v. nota 1.

¹²⁰ Pedro de Albuquerque (1995).

¹²¹ *“1. In favour of a person dealing with a company in good faith, the power of the directors to bind the company, or authorise others to do so, is deemed to be free of any limitation under the company's constitution.*

2. For this purpose:

a. a person “deals with” a company if he is a party to any transaction or other act to which the company is a party,

b. a person dealing with a company:

i. is not bound to enquire as to any limitation on the powers of the directors to bind the company or authorise others to do so,

ii. is presumed to have acted in good faith unless the contrary is proved, and

Resulta deste artigo que a validade de um ato não é afetada pelo ato de constituição ou estipulações estatutárias que delimitem o objeto social ou que proibam certo tipo de negócios. Tal-qualmente, não é limitado por regras estatutárias, deliberações sociais ou quaisquer outros acordos entre sócios.

Acrescenta ainda que o conhecimento pelo terceiro de que o ato extravasa o poder dos administradores não implica que este esteja de má-fé - pelo que se poderá inclusivamente afirmar que o referido artigo comporta uma presunção de boa-fé.

Assim, o artigo 40.º do *Companies Act* de 2006 vai ao limite de estabelecer que os terceiros não estão vinculados ou obrigados a investigar qualquer limitação do poder dos administradores em vincularem a sociedade.

iii. is not to be regarded as acting in bad faith by reason only of his knowing that an act is beyond the powers of the directors under the company's constitution.

3. The references above to limitations on the directors' powers under the company's constitution include limitations deriving:

- a. from a resolution of the company or of any class of shareholders, or*
- b. from any agreement between the members of the company or of any class of shareholders.*

4. This section does not affect any right of a member of the company to bring proceedings to restrain the doing of an action that is beyond the powers of the directors.

But no such proceedings lie in respect of an act to be done in fulfilment of a legal obligation arising from a previous act of the company.

5. This section does not affect any liability incurred by the directors, or any other person, by reason of the directors' exceeding their powers.

6. This section has effect subject to: section 41 (transactions with directors or their associates), and section 42 (companies that are charities).”

O artigo 40.º do *Companies Act* vai inclusivamente mais longe do que a nossa análise inicial à al. f) do artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais. É que a al. f) limita-se a conceder ao órgão de administração os poderes para prestar cauções ou garantias em nome da sociedade. Mas o preceito retirado do *Companies Act* parece ir mais longe e englobar qualquer ato negocial que não seja ilegal.

5. Poderes do órgão de administração

Analizados os principais argumentos, julgamos conveniente fazer um breve excursus pelos poderes do órgão de administração.

Não pretendemos fazer aqui uma análise exaustiva dos poderes do órgão de administração da sociedade.

São dois os poderes do órgão de administração: o poder de administração e o poder de representação¹²².

Previamente à vigência do Código das Sociedades Comerciais, distinguia-se já na doutrina a *atuação interna dos administradores* e a *orientação externa dos administradores*¹²³: a primeira correspondia à orientação técnico-económica da empresa e a escrituração das operações sociais e a segunda com a atuação externa dos administradores, *i.e.*, com a representação da sociedade em todos os atos jurídicos¹²⁴.

¹²² Por todos, Caetano Nunes (2012)

¹²³ Cfr. Ferrer Correia (1994, pp. 390 e ss.).

¹²⁴ *Idem*.

Tal distinção manteve-se com a entrada em vigor do Código das Sociedades Comerciais, mas conheceu novos desenvolvimentos. Designadamente, esclareceu-se que a atuação do órgão de administração não se desdobra em duas partes, enquadrando-se o ato numa delas. Melhor dizendo, um determinado ato do órgão de administração pode inscrever-se quer na atuação interna, quer na atuação externa. O ato pode pertencer a ambas as esferas, dependendo do âmbito de apreciação¹²⁵. A esfera das relações internas ou do poder de gestão¹²⁶, diz respeito à responsabilidade da pessoa atuante. A esfera das relações externas ou do poder de representação¹²⁷, tem que ver com a eficácia do ato para o exterior¹²⁸. Assim, dir-se-á que *“um ato com relevo externo não deixa de ser também um ato com relevo interno”*¹²⁹. Porque *“caracteriza-se o poder de administração como uma competência de decisão, associando-se o poder de representação à execução das decisões”*¹³⁰.

5.1. Em específico: o poder de administração

Tendo feito já uma análise preliminar e não se prendendo a presente dissertação com uma análise exaustiva dos poderes do órgão de administração,

¹²⁵ Cfr. Raúl Ventura (1991, p. 128).

¹²⁶ Utilizamos discricionariamente a expressão esfera interna e poder de gestão, porquanto entendemos que os mesmos se confundem.

¹²⁷ Tal qual utilizamos a expressão esfera interna e poder de gestão como sinónimos, fazemos o mesmo com esfera externa e poder de representação.

¹²⁸ Cfr. Raúl Ventura (1991, p. 128) e Caetano Nunes (2012, p. 190).

¹²⁹ Cfr. Caetano Nunes (2012, p. 190).

¹³⁰ *Idem*

acrescentaremos apenas alguns dados que são na nossa opinião relevantes para a compreensão do tema.

O primeiro dado tem que ver com a discussão já aflorada que se prende com a articulação entre o n.º 3 do artigo 373.º e com o n.º 1 do artigo 405.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais.

Ora, como vimos *supra*¹³¹, o n.º 3 do artigo 373.º estabelece que os acionistas só podem deliberar sobre matérias de gestão da sociedade a pedido do órgão de administração. Sucede que o n.º 1 do artigo 405.º determina que o conselho de administração deve subordinar-se às deliberações dos acionistas nos casos em que os estatutos o determinem.

Diremos *prima facie* que o disposto no n.º 1 do artigo 405.º não amputa o que consta do n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais. Ora, de facto, os acionistas estão fora do exercício do poder de administração. Tal qualmente referimos *supra* os artigos 373.º, 405.º e 406.º determinam-no. Não obstante, o órgão de administração tem a faculdade de chamar os acionistas à gestão da sociedade se assim o entender. Tal faculdade é perfeitamente legítima, uma vez que o órgão de administração da sociedade, *ultima ratio*, responde perante os acionistas e deles depende. Pelo que, numa situação de incerteza, será pertinente consultar os acionistas e obter deles uma deliberação. Ora, se o órgão de administração usar da faculdade constante do n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais e os acionistas deliberarem num determinado sentido, somos então reconduzidos ao n.º 1 do

¹³¹ Cap. II.4.1.

artigo 405.º do Código e, como tal, o órgão de administração subordina-se à deliberação dos acionistas.

Em segundo lugar diremos que os alvitreiros que os acionistas deem aos administradores fora do âmbito do n.º 3 do artigo 373.º do Código são irrelevantes em matéria de gestão¹³², porquanto, tal qual refere Caetano Nunes *“constitui um corolário básico da referida ideia de salvaguarda da sua iniciativa”*. Melhor precisando: o órgão de administração é o órgão competente para administrar a sociedade, estando-lhe reservada a atividade de administração; não obstante, o Código das Sociedades Comerciais, no n.º 3 do artigo 373.º, permite que o órgão de administração consulte, por sua iniciativa, os acionistas; tal consulta tem de ser requerida pelo conselho de administração, sendo essa a *“ideia de salvaguarda da sua iniciativa”* que se encontra ínsita no Código das Sociedades Comerciais.

Em terceiro lugar cabe trazer à discussão a relevância da atribuição estatutária que permita ao conjunto de acionistas exercer poderes em matérias de gestão.

Ora, se por um lado há quem entenda que é inadmissível fazê-lo¹³³, também há quem entenda que os estatutos podem fazê-lo¹³⁴.

Pensamos que a resposta a tal problema carece de uma análise casuística, embora com uma ideia base presente que é a da cláusula geral constante do

¹³² Neste sentido, Caetano Nunes (2012, p. 224) e também Soveral Martins (1998, pp. 17 e ss.).

¹³³ Cfr. Soveral Martins (1998, pp. 193 e ss.)

¹³⁴ Cfr. Menezes Cordeiro (2009, anotação ao artigo 373.º do Código, pp. 406.º do Código..., pp. 921 e ss.); em sentido diferente Coutinho de Abreu (2006, pp. 47 e ss.).

artigo 406.º do Código das Sociedades Comerciais: compete ao órgão de administração deliberar sobre qualquer assunto de administração da sociedade.

Regra geral, o poder de administração está acometido ao órgão de administração da sociedade. Qualquer disposição estatutária que coarte a regra geral deverá ser, em princípio, inválida e reduzida¹³⁵.

Não obstante, em determinadas sociedades anónimas poderão os estatutos prever a necessidade de, sobre determinadas matérias, o órgão de administração ficar obrigado a lançar mão do mecanismo previsto no n.º 3 do artigo 373.º do Código. Pelo que, em rigor se dirá que nessas matérias determinadas o órgão de administração ficará vinculado à deliberação que os acionistas tomem - tal qual resulta do n.º 1 do artigo 405.º do Código das Sociedades Comerciais. Assim, podemos afirmar que nessas matérias determinadas, os acionistas exercerão uma verdadeira competência de gestão¹³⁶.

Cabe, todavia, fazer algumas precisões. A primeira tem que ver com tal cláusula estatutária ser atinente apenas a negócios que tenham uma relevância acrescida ou que afetem diretamente os sócios, fora do âmbito normal da

¹³⁵ Nos termos do artigo 292.º do CC.

¹³⁶ Parece ser este o entendimento de Soveral Martins (1998, pp. 193 e ss.). Note-se que a previsão de tais cláusulas não retira os poderes de administração ou de representação, nem altera a repartição de competências entre os órgãos da sociedade. O órgão de administração passa a estar sujeito a uma deliberação da assembleia geral, podendo e devendo, no entanto, explicitar o seu entendimento quanto à deliberação a tomar. Tomada a deliberação pela assembleia geral, ficará vinculado à mesma nos termos do n.º 1 do artigo 405.º do Código das Sociedades Comerciais.

participação social, tal como o sejam, e.g., a venda de imóvel da sociedade ou a prestação de cláusulas que afetem direitos do sócio. A segunda tem que ver com a limitação a tais cláusulas, i.e., não podemos ter tantas cláusulas que se esvazie o poder de administração do órgão de administração. Por fim, tem que ver com o tipo de sociedade que temos diante nós.

Estamos crentes que se tal interpretação faz sentido numa sociedade anónima com um cariz mais pessoalista, onde os acionistas são interessados e informados na administração da sociedade. Deixará, contudo, de fazer sentido numa sociedade anónima em que os acionistas sejam meros aportadores de capital. Assim, tendemos a considerar que numa sociedade aberta, à partida, a obrigatoriedade de obter uma deliberação dos acionistas para a prossecução de um determinado ato e a sujeição a essa mesma deliberação nestas sociedades está, em princípio, vedada e não faz qualquer sentido¹³⁷.

Julgamos conveniente deixar mais alguns apontamentos acerca do poder de administração.

Entendemos, tal qual Caetano Nunes que o *“poder de administração constitui um poder normativo de representação orgânica interna”*, i.e., uma vez que a sociedade comercial é uma organização complexa - tem mais que um órgão - é possível distinguir o tal poder de representação interna e o poder de representação externa.

¹³⁷ Parece apontar neste sentido Caetano Nunes (2012, p. 224).

O poder de representação externa, tal qual temos vindo a aludir, é o poder de representação¹³⁸.

Na sociedade comercial não é necessário que todos os órgãos tenham poder de representação externa, bastando que esse poder esteja acometido a um deles, *i.e.*, àquele que vincula a sociedade perante terceiros. Diferentemente, todos os órgãos deverão ter um poder de representação orgânica interna, para que os diversos órgãos que compõem a sociedade anónima se relacionem, dentro da distribuição de competências legal e contratualmente estabelecidas¹³⁹.

Não pretendemos discutir aqui a distribuição de competências entre os órgãos das sociedades anónimas, tal qual não pretendemos discutir o mecanismo da delegação de competências. Assim, bastar-nos-emos com as afirmações que fizemos acima, *i.e.*, o órgão de administração da sociedade anónima tem competência para tomar decisões em matéria de administração. Não há qualquer outro órgão que tenha tal competência, a não ser, claro, nos casos previstos no n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais.

A distribuição de competências, naturalmente, será condicionada pelo modelo de governação adotada, sendo o modelo de governação escolhido importante para compreender as opções de distribuição das competências dentro do próprio órgão de administração¹⁴⁰.

¹³⁸ Cfr. Caetano Nunes (2012, pp. 200 e ss.)

¹³⁹ Cfr. Caetano Nunes (2012, pp. 197 e ss.).

¹⁴⁰ *Idem*.

Julgamos, contudo, relevar aqui a distinção entre decisão e execução. A decisão, a deliberação que ocorre no seio do órgão de administração convoca a discussão interna, *i.e.*, a discussão do problema dentro do próprio órgão de administração. A execução de tal deliberação, à partida, convoca já o poder de representação¹⁴¹.

Não pretendemos discutir aqui a delegação de competências dentro do próprio órgão de administração, da mesma maneira que não pretendemos discutir aqui os modelos de governação escolhidos¹⁴².

Entendemos que para a análise do nosso problema basta o conhecimento de uma possibilidade de estratificação interna tendente à tomada de uma deliberação, deliberação essa que pode ser depois exteriorizada pelo órgão competente e que, como tal, responsabilizará a sociedade perante quem se vinculou.

Ora, o processo de formação de uma determinada deliberação tem relevância interna para determinação da eventual responsabilidade (interna) do órgão que a tomou.

Não tem, contudo, qualquer relevância externa. Assim, tal qual resulta do n.º 1 do artigo 409.º do Código das Sociedades Comerciais, *“as limitações constantes dos estatutos ou de deliberação não afetam a vinculação da sociedade perante terceiros”*¹⁴³.

¹⁴¹ Expressão de Caetano Nunes (2012, pp. 203)

¹⁴² Sobre o tema v. v.g., Caetano Nunes (2012).

¹⁴³ *Ibidem*.

Assim, concluímos que em matéria de representação, é o órgão de administração que tem competência para deliberar. O órgão de administração tende a conhecer uma estratificação do poder, com a atribuição de pelouros ou de comissões executivas, as quais, à partida, se especializarão em determinadas matérias. A orgânica interna do órgão de administração tem, apenas, relevância interna, *i.e.*, será útil para assacar responsabilidades internamente, enquanto mecanismo de formação de decisão¹⁴⁴.

5.2. Em específico: o poder de representação

Vimos já que o poder de representação é um poder de representação externa, *i.e.*, um poder de perante terceiros. Como tal, as instruções dirigidas pelo representado, responsabilizam o representante, mas não afetam o poder de representação perante terceiro¹⁴⁵.

O poder de representação corporiza o poder de administração, *i.e.*, o poder de administração exercido internamente, terá eficácia externa quando for exteriorizado através do exercício do poder de representação¹⁴⁶.

¹⁴⁴ Julgamos conveniente repetir que não temos oportunidade de discutir aqui a delegação de competências, a criação de comissões executivas e a opção por um modelo de governação.

¹⁴⁵ Cfr. Caetano Nunes (2014, p. 514, citando Paul Laband).

¹⁴⁶ Neste sentido, Soveral Martins (1998, pp. 23 e ss.), o qual defende que os atos de representação da sociedade são atos externos, porquanto praticados para com terceiros. São igualmente atos praticados por aqueles que foram designados membros de um órgão da sociedade anónima. A esse órgão confere a lei poderes para agir em nome da sociedade.

O poder de representação é tendencialmente exclusivo dos administradores¹⁴⁷, é o que resulta do n.º 2 do artigo 405.º e do n.º 2 do artigo 431.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais.

Este poder de representação não se encontra limitado pelos estatutos ou por deliberações dos outros órgãos¹⁴⁸. Acrescente-se que esta concentração tendencial do poder de representação no órgão de administração tem como fundamento a proteção dos terceiros que contratam com a sociedade anónima¹⁴⁹.

A sociedade será vinculada no ato a partir do momento que a maioria dos administradores emita as suas declarações negociais conjuntas. Se apenas tivermos um administrador, a declaração negocial será singular.

Não pretendemos discutir aqui a possibilidade dos estatutos preverem um número de administradores inferior ao que resulta da lei para vincular a sociedade¹⁵⁰.

¹⁴⁷ Neste sentido, Caetano Nunes (2012, p. 218 e ss.).

¹⁴⁸ É o que decorre do n.º 1 do artigo 409.º do Código das Sociedades Comerciais, bem como do artigo 9.º da Primeira Diretiva. Assim o entende Soveral Martins (1998, pp. 235 e ss.).

¹⁴⁹ É aquele o órgão que expressa a vontade do ente coletivo, sendo esse o órgão com competência para vincular eficazmente a sociedade.

¹⁵⁰ Remetemos para Soveral Martins (1998, página 90 e ss.) e para Caetano Nunes (2012, pp. 216 e ss.). Entendemos que o negócio jurídico pode ser celebrado pela totalidade dos membros do órgão de administração, pela maioria desses membros ou por um número inferior ao estabelecido no contrato de sociedade. Neste último caso o negócio deverá ser ratificado pelos restantes.

A sociedade vincula-se com a atuação dos seus administradores¹⁵¹. Quem invoca a qualidade de administrador da sociedade mas não a tem, não vincula a sociedade: somos, em tal caso, remetidos para o instituto da representação sem poderes, devendo aplicar-se o artigo 268.º do CC¹⁵².

De igual maneira, também não pretendemos discutir aqui a possibilidade de delegação do poder de representação¹⁵³.

Em síntese, tendemos a considerar que a defesa aqui apresentada parte da teoria da abstração do poder de representação, ou seja, de que o âmbito do

¹⁵¹ É o que decorre do n.º 1 do artigo 409.º do Código das Sociedades Comerciais.

¹⁵² O n.º 1 do artigo 268.º do CC dita que *“o negócio que uma pessoa, sem poderes de representação, celebre em nome de outrem é ineficaz em relação a este (...)”*.

¹⁵³ Entende parte da doutrina que o n.º 2 do artigo 408.º do Código das Sociedades Comerciais possibilita a delegação do poder de representação nas sociedades anónimas com matriz tradicional ou anglo-americana. As de matriz germânica também se admite tal possibilidade, embora que tal seja feito de maneira mais comedida: a possibilidade ocorre em virtude da remissão do n.º 3 do artigo 431.º do Código - neste sentido, Caetano Nunes (2012, pp. 216 e ss.). A delegação que aí ocorra é com reserva, pelo que não há uma restrição ao poder de representação originário: note-se que está vedada uma delegação genérica, porquanto se prevê que esta respeite a certas categorias de atos ou atos concretos. Por fim, refira-se ainda que a delegação do poder de representação não está dependente da delegação do poder de administração, embora o n.º 2 do 408.º contenha uma regra que aponta para um regime de atribuição automática do poder de representação em função da atribuição do poder de administração.

poder de representação é aferido em abstrato, face a uma determinada categoria de atos^{154/155/156}.

Quer isto dizer que a atuação em representação é válida perante o terceiro, pois o que está em causa é o dever de representação, de exteriorização dos atos¹⁵⁷.

Acreditamos que é por esse mesmo motivo que parte da doutrina refere que a atuação negocial representativa pode ser eficaz, ainda que ilícita¹⁵⁸.

¹⁵⁴ Diferentemente, o dever gestório já será definido em concreto, concretizando a prestação, atendendo aos fins do mandato e o interesse do mandante

¹⁵⁵ Cfr. Caetano Nunes (2014, p. 514). No mesmo sentido parece ir Soveral Martins (1998, pp. 235 e ss.).

¹⁵⁶ Entendemos que a sociedade fica vinculada perante terceiros, conquanto tenha sido representada por administradores em número necessário, tenha ou não o conselho de administração deliberado pela prática do ato. Esta posição está conforme com a que afirma existir autonomia entre o poder-dever de representação e o de administração: o poder-dever de representação é autónomo do poder-dever de administração, porquanto ainda que inexistia uma deliberação, pode o órgão de administração vincular a sociedade no exercício do poder de representação. A nível externo não existirá qualquer problema. Existirá, sim, um problema a nível interno. Acrescente-se ainda que tal situação estará dependente do enquadramento do ato dentro da esfera de competências legalmente atribuídas ao órgão de administração: o órgão de administração só tem competência para vincular a sociedade nas matérias que lhe estão legalmente cometidas, não podendo terceiros invocar o desconhecimento da lei neste aspeto. Julgamos que esta posição não contende com a tomada no Cap. II.4

¹⁵⁷ Diferentemente, é a consideração do ato exteriorizado dentro da própria sociedade, *i.e.*, quando o mesmo seja analisado com recurso ao dever de gestão.

¹⁵⁸ Assim, Caetano Nunes (2014, p. 515).

Tendo isto em conta, sempre se dirá que dada a abstração do poder de representação, o terceiro apenas terá de verificar se o negócio se enquadra no âmbito formal de possibilidade de produção de efeitos jurídicos^{159/160/161}.

Ora, do exposto *supra* resulta que pertence ao conselho de administração da sociedade a competência para prestar garantias em nome da sociedade: são os titulares desse órgão que deliberarão a sua prestação e a sociedade ficará, como tal, vinculada perante terceiro com a sua atuação.

Conclusão que, refira-se, é consentânea com o que resulta do Código das Sociedades Comerciais ¹⁶², porquanto no n.º 1 do artigo 409.º diz-nos o legislador que *“os atos praticados pelos administradores em nome da sociedade e dentro dos poderes que a lei lhes confere, vinculam-na para com terceiros, não obstante as limitações constantes do contrato de sociedade ou resultantes de deliberações dos acionistas, mesmo que tais limitações estejam publicadas”*. Excecionando, no n.º 2 do mesmo artigo, a regra resultante do n.º

¹⁵⁹ Não tem, por isso, de verificar se o representante está a atuar segundo as instruções do mandante. Não tem que ver se o negócio se enquadra nos fins do mandato. Não tem de averiguar se o negócio jurídico é do interesse do mandante. Muito menos terá de investigar se o negócio jurídico prossegue um fim lucrativo. Não obstante, se a contraparte lhe der a conhecer o seu objeto social, poderá ficar limitado por ele. Note-se que a publicidade do objeto social não se basta com o mero registo e publicação, é necessário que a sociedade o tenha dado a conhecer ao terceiro e que faça prova disso. Neste sentido, Soveral Martins (1998, pp. 288 e ss.).

¹⁶⁰ No mesmo sentido, Caetano Nunes (2014).

¹⁶¹ A doutrina germânica concebeu uma válvula de escape para a abstração do poder de representação: tal válvula de escape é o instituto do abuso de representação, o qual incide sobre as situações nas quais o representante atua no âmbito do seu poder de representação, mas em violação do dever gestório. Neste sentido, Caetano Nunes (2014)

¹⁶² Cfr. Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, pp. 154 e ss.).

1 quando afirma que *“a sociedade pode, no entanto, opor a terceiros as limitações de poderes resultantes do seu objeto social, se provar que o terceiro sabia ou não podia ignorar, tendo em conta as circunstâncias, que o ato praticado não respeitava essa cláusula e se, entretanto, a sociedade o não assumiu, por deliberação expressa ou tácita dos acionistas.* Por fim, o legislador limita o alcance do n.º 2, quando expõe, no n.º 3 que *“o conhecimento referido no número anterior [o n.º 2] não pode ser provado apenas pela publicidade dada ao contrato de sociedade”*.

6. Consequências das cláusulas para terceiros

Analizado o problema da competência para fazer constar tais cláusulas nos diversos contratos celebrados por sociedades anónimas, cabe perceber agora quais as consequências de tais cláusulas para os seus intervenientes externos, *i.e.*, os terceiros.

A resposta a tal questão tem vindo a ser paulatinamente fornecida ao longo do presente capítulo, pelo que, à partida, dúvidas inexistirão por esta altura que as consequências para o terceiro - ou, melhor dizendo, para a contraparte no negócio jurídico - são a validade do ato.

Ora, se temos um ato realizado pelo órgão da sociedade que tem competência para o realizar, esse ato deve ter-se por eficaz, independentemente de tal ato afetar ou não a participação jurídica dos acionistas e independentemente da

necessidade de tal ato estar na dependência de um comportamento futuro desses mesmos acionistas¹⁶³.

Se, como vimos, a cláusula determinar como categoria suspeita uma alteração substancial ao núcleo acionista, a cláusula, à partida, será válida, porquanto a contraparte não tem de saber se os acionistas a conheciam ou não. De igual maneira, a contraparte também não tem de conhecer se os acionistas concordam com ela ou não. À contraparte bastar-lhe-á saber que a sociedade anónima se vinculou, através do exercício - legítimo e suficiente - do poder de representação.

Admitimos que possam existir exceções, v.g., num caso em que a contraparte não esteja de boa-fé¹⁶⁴. Pense-se naquele caso em que a sociedade anónima recorre a um financiamento e as partes acordam numa cláusula deste teor no contrato, sabendo previamente o mutuante que um dos acionistas maioritários pretende já alienar a sua participação social e, como tal, que se verificará essa mesma categoria suspeita. Ora, em tal caso, julgamos que a cláusula será ineficaz.

7. Consequências para os acionistas

Analizada a competência para a prestação das referidas garantias, coloca-se a questão de perceber se e em que medida tais cláusulas poderão afetar a participação social do acionista.

¹⁶³ Julgamos que este entendimento resulta já do que foi expresso no Cap.II.5.

¹⁶⁴ Cfr. Pedro de Albuquerque (1995).

Tal-qualmente temos vindo a analisar, tais cláusulas podem ter o conteúdo que as partes aprouverem - desde que se mantenham nos limites legais -, sucede que algumas destas cláusulas criam categorias suspeitas que não estão na dependência do órgão competente para deliberar pela sua prestação. Estamos novamente a referir-nos às tais cláusulas que comportam a ingerência em poderes dos acionistas.

Tomando por base os exemplos referidos *supra*, diremos que são os acionistas, nos termos dos artigos 391.º e seguintes do Código das Sociedades Comerciais, quem tem competência para designar os membros do conselho de administração; de igual maneira, são os acionistas quem tem competência para deliberar pelas operações de reestruturação da sociedade; são os acionistas, nos termos dos artigos 294.º do Código das Sociedades Comerciais quem delibera pela distribuição de menos de metade do lucro do exercício. São os acionistas quem decide pela transmissão da sua participação social, transmissão essa que, regra geral, não pode conhecer limitações nos termos do artigo 328.º do Código das Sociedades Comerciais.

Ora, entramos aqui numa questão conflituante. Analisámos *supra* que o órgão de administração tem o monopólio da gerência/administração da sociedade. Será que tal monopólio lhe atribui poderes para ingerir na participação social dos acionistas? Será que no exercício do poder de administração pode o órgão de administração interferir com os poderes que o legislador entendeu reservar aos acionistas?

Em coerência, a resposta terá de ser negativa. Se o legislador entendeu delimitar os poderes de cada órgão dentro da sociedade comercial, em princípio, a atuação de um órgão não poderá interferir nos poderes do outro de maneira a coartar-lho. Pelo que, pegando no exemplo anteriormente avançado, se constar de um contrato de financiamento que uma das categorias suspeitas é a alteração do núcleo acionista, não ficará, à partida, o acionista limitado na transmissão da sua participação social. Esse problema será, sim, da sociedade, ente com personalidade jurídica, que se vinculou a tal vicissitude.

O acionista não é parte do contrato: a parte no contrato é a sociedade comercial e é essa que se responsabiliza perante a contraparte. É, aliás, um dos fundamentos da personalidade jurídica, a capacidade de adquirir direitos e de assumir obrigações - ou de adquirir poderes e assumir deveres¹⁶⁵.

É o que explica o dever de representação acometido ao conselho de administração: é o conselho de administração que dá voz à sociedade comercial e que manifesta a vontade da sociedade em vincular-se àquela relação jurídica.

Incumprindo tais cláusulas e constando as mesmas de um contrato válido, haverá inadimplência da sociedade com todas as consequências que daí derivem.

É conveniente relembrar que os atos praticados por uma sociedade comercial são atos de comércio¹⁶⁶. Sendo atos de comércio eles têm de ser analisados à

¹⁶⁵ Sobre a personalidade coletiva, v. Costa Gonçalves (2015)

¹⁶⁶ Nos termos do artigo 2.º do Código Comercial *“serão considerados atos de comércio todos aqueles que se acharem especialmente regulados neste Código, e, além destes, todos os*

luz dos princípios que regem as relações comerciais, assumindo particular relevância a autonomia privada, a boa-fé e a aparência, os quais são conducentes à confiança, segurança e celeridade.

Ora, uma cláusula cuja previsão e função tenda para o controlo da contraparte, conquanto não viole qualquer limite imperativo legal societário, será válida. A *ratio* de tal cláusula é manter o núcleo acionista ou de manter aquele conselho de administração em funções, o que nos parece admissível, sendo que tal perspectiva de controlo da contraparte é prática comum nas relações comerciais. O mesmo vale para uma cláusula que preveja a alocação de fundos para fazer face ao pagamento daquela dívida.

É, maioritariamente, uma jogada de antecipação da própria contraparte, a qual quer - mais do que assegurar o cumprimento - ter a oportunidade de sair daquela relação contratual se existir algum indício que coloque em causa a relação comercial.

Tal intuito parece-nos legítimo e suscetível de constar de um contrato comercial, da mesma maneira que nos parece ser o conselho de administração o órgão competente para deliberar e fazer constar em tal contrato tais cláusulas.

Não obstante, diremos que em termos internos, *i.e.*, dentro da própria sociedade comercial, o ato poderá ter consequências, designadamente através

contratos e obrigações dos comerciantes, que não forem de natureza exclusivamente civil, se o contrário do próprio ato não resultar”.

“As cláusulas resolutivas nos contratos comerciais enquanto mecanismo de garantia: as suas consequências nas relações externas e nas relações internas”

da responsabilidade dos administradores, tema de que nos ocuparemos no capítulo seguinte.

Capítulo III - *Precommitment strategies* e responsabilidade dos administradores

1. Delimitação

Começámos por analisar as cláusulas que contém vicissitudes suspeitas, as quais, verificando-se, conferem àquela parte o direito ou o poder para resolver o contrato que se estabeleceu entre ambas.

Delimitámos, de seguida, o nosso âmbito de análise, tendo determinado quem tem competência para fazer constar tais cláusulas em contratos quando uma das partes é uma sociedade anónima, *i.e.*, analisámos a competência para a prestação de “garantias” no contexto das sociedades anónimas, porquanto é esse o tipo societário que nos propomos a analisar no presente estudo.

Nesse âmbito, determinámos que o órgão competente é o órgão de administração das sociedades anónimas, tendo concluído com duas ideias: por um lado, constando tal cláusula do contrato, à partida, a mesma será válida e, como tal, a contraparte do contrato poderá lançar mão dela¹⁶⁷; por outro lado, constando tal cláusula do contrato e ainda que essa mesma cláusula implique uma conduta do acionista, em princípio, parece que tal conduta não possa ser exigida ao acionista¹⁶⁸.

No presente capítulo analisaremos a conduta do órgão de administração que faz constar tais cláusulas - que são suscetíveis de interferir com a participação

¹⁶⁷ Cap. II.6.

¹⁶⁸ Cap. II.7.

social do acionista - contratos comerciais, bem como as consequências de tal conduta para o próprio órgão de administração.

Concluímos que o órgão que intervém para a prestação de tais cláusulas é o órgão de administração. Todavia, fazer constar tais cláusulas do contrato, implica a colaboração dos acionistas: colaboração essa que pode vir - ou não - a obter. A não-colaboração dos acionistas pode ter consequências nefastas para a sociedade.

Pense-se no caso em que a sociedade anónima necessita de obter um financiamento e, como tal, uma das vicissitudes suspeitas que se inclui no contrato é manutenção dos três principais acionistas da sociedade. Ora, a verificação da tal vicissitude suspeita implica a restituição da quantia mutuada e o pagamento dos respetivos juros. Imagine-se agora que um dos acionistas transmite a sua participação social. Em tal caso, verificar-se-á o evento suspeito e a contraparte terá o poder de resolver o contrato e exigir a restituição do capital e respetivos juros.

De igual maneira, podemos apresentar o caso em que a vicissitude suspeita é a manutenção daquelas pessoas no órgão de administração. A designação de novos administradores comportará a possibilidade de resolução do contrato, o que, por sua vez, levará a que a sociedade restitua a quantia mutuada e o pagamento dos respetivos juros.

Analisámos *supra* que tais cláusulas têm o condão de manter e controlar a contraparte, *i.e.*, de perceber quem a compõe em cada momento e, de alguma maneira, quem a comporá no futuro.

Sucedem que a ótica de controlo manutenção e controlo não se atém à contraparte. Dentro da própria sociedade comercial que se vincula a tal cláusula, poderão existir também interesses do órgão em fazer constar tais cláusulas do contrato.

2. Precommitment strategies¹⁶⁹

As *precommitment strategies* têm sido tratadas nos sistemas de *common law*¹⁷⁰ e são uma prática societária relativamente comum, conquanto existam problemas de agência¹⁷¹.

Um dos desafios existentes nas sociedades comerciais tem que ver com os titulares do órgão de administração não serem diretamente afetados pelas decisões que tomam no exercício das suas funções. Os administradores são, tendencialmente, assalariados que mantêm um distanciamento em relação à entidade que representam. As suas decisões têm reflexos na pessoa coletiva que representam, não têm um reflexo direto na sua esfera.

¹⁶⁹ Não traduziremos a expressão do inglês, porquanto achamos que uma tradução a desvirtuaria de conteúdo. Está em causa um comprometimento prévio a uma conduta futura, mas julgamos que a ideia ficará expressa nas páginas seguintes.

¹⁷⁰ Cfr. Bainbridge (2002).

¹⁷¹ Sobre o problema de agência V. Caetano Nunes (2012, pp. 256 e ss.). Achamos desnecessário dissertar acerca do problema da agência, remetendo para os autores que tratam do problema de maneira competente.

Os administradores estão, contudo, dependentes dos acionistas, porquanto são estes que os nomeiam: diremos que é preocupação [pessoal]¹⁷² do administrador ser novamente designado e manter-se em funções.

A inclusão de uma cláusula *negative pledge* num contrato será uma *precommitment strategy* da sociedade, porquanto implica que a sociedade não onere os seus ativos ou a não aliene os mesmos. Tal cláusula consubstancia uma limitação à atuação futura da sociedade: a verificação de tal vicissitude - a alienação ou oneração do património - consubstancia a resolução do contrato, o que, conseqüentemente, é conducente a trazer consequências negativas para aquela sociedade comercial.

Não obstante, tal opção estratégica em nada influi na continuidade dos administradores. É uma opção que afeta a sociedade em abstrato.

Em sentido diverso encontramos as tais cláusulas que têm vicissitudes suspeitas como a manutenção de determinados acionistas ou a manutenção dos administradores em funções. Tais cláusulas são aptas a limitar o comportamento da sociedade, mas também dos restantes intervenientes daquela sociedade comercial.

As *precommitment strategies* manifestam-se de quatro maneiras: algumas opções deixam de ser possíveis; a escolha de uma determinada opção torna-se mais cara; uma determinada opção só se torna possível ao fim de algum tempo;

¹⁷² “Pessoal” porquanto estão em causa preocupações daquele administrador enquanto pessoa e não daquele administrador enquanto representante da sociedade anónima.

o responsável pela tomada de uma determinada opção faz com que desconheça outras opções e que, como tal, não possa ser por elas responsabilizado¹⁷³.

Ora, nos casos apresentados estamos perante as três primeiras opções, *i.e.*, o órgão de administração coarta uma determinada opção, encarece-a ou veda-a temporariamente¹⁷⁴.

Estas são *precommitment strategies* aptas a controlar a conduta da sociedade que, à partida, se vincula a manter os mesmos acionistas e [ou] a manter os mesmos administradores. Contudo, são também estratégias aptas a controlar a conduta dos acionistas.

Sucede que tais estratégias são determinadas pelos membros do órgão de administração: note-se que, num caso, vinculam a sociedade e protegem-se diretamente, porquanto o seu objetivo é manterem-se em funções durante a vigência daquela relação jurídica; noutro controlam-na indiretamente, uma vez

¹⁷³ Cfr. Bainbridge (2002).

¹⁷⁴ Nos exemplos apontados, o órgão de administração determina que se os seus integrantes deixarem de exercer funções, a contraparte do contrato tenha o poder potestativo de o resolver. No outro caso, o órgão integrante determina que se o acionista transmitir a participação social, a contraparte tenha o direito potestativo de resolver o contrato. Em ambos casos os acionistas conhecem uma limitação aos seus direitos: no primeiro conhecem-na, porquanto deixam de poder designar livremente os administradores, uma vez que fazendo-o a sociedade comercial poderá sofrer consequências nefastas, ver os seus lucros reduzidos e, no limite, desvalorizar a sua participação social; no segundo caso conhece uma limitação ao direito de alienar a participação social, uma vez que ela fica previamente desvalorizada; note-se que a transmissão da participação social implicará a resolução do contrato, pelo que, se o adquirente souber de tal facto não estará disposto a pagar o valor atual da participação social, mas sim aquele que a participação social tiver no momento em que o contrato for resolvido.

que o seu objetivo é manter o núcleo acionista que já conhecem e que, em princípio, estarão em melhores condições de influenciar¹⁷⁵.

3. Os deveres do órgão de administração

Analisámos *supra* o poder de administração do órgão de administração. Deveremos analisar agora o reverso, *i.e.*, o dever de administração.

O dever de administração consta do n.º 1 do artigo 405.º e do artigo 431.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais. Deles se retira que ao órgão de administração compete a atividade gestória, *i.e.*, a tomada de decisões^{176/177}.

O administrador pode cumprir bem ou mal o seu dever de administração. Para que o cumpra bem deverá atuar de certo modo e com certas qualidades - critério modal -, devendo a sua atividade realizar-se para o cumprimento de determinado fim - critério final¹⁷⁸.

O n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais dita que “os (...) *administradores da sociedade devem observar: (a) deveres de cuidado (...); (b) deveres de lealdade*”.

¹⁷⁵ Vimos *supra* que existem outras cláusulas aptas a criar tensão entre os poderes do órgão de administração e os acionistas: uma dessas cláusulas tem que ver com a disposição dos lucros da sociedade; outra das cláusulas tem que ver com a operação de reestruturação. Acreditamos que existam mais, mas a presente dissertação pretende revelar um carácter aberto e não exaustivo. Na primeira, em princípio, o órgão de administração não se escuda perante os acionistas. Na segunda, à partida, já o pode fazer. Julgamos que o raciocínio que expressamos ao longo do capítulo se aplicará a qualquer uma destas cláusulas, pelo que não carece de uma reflexão específica para cada uma delas.

¹⁷⁶ Do n.º 2 do artigo 405.º retira-se a atividade executória.

¹⁷⁷ Cfr. Vogler Guiné (2009, pp. 57 e ss.) e Caetano Nunes (2012, pp. 441 e ss.).

¹⁷⁸ Acerca dos critérios, v. Vogler Guiné (2009, pp. 57 e ss.).

A doutrina tende a considerar que o *dever de cuidado* constante da al. a), do n.º 1 do artigo 64.º corresponde ao *dever de gestão* ou ao *dever de administração* ou ao *dever de diligência*. Ao longo do nosso trabalho, temos vindo a utilizar a expressão *dever de gestão* ou *dever de administração* discricionariamente, porquanto entendemos que são estas que melhor se adequam ao dever em causa. Por um lado, não utilizamos a expressão *dever de diligência*, porquanto a mesma é utilizada com significados diversos no n.º 2 do artigo 487.º e no n.º 2 do artigo 799.º, ambos do CC. Por outro lado, embora o legislador utilize a expressão *dever de cuidado*, não nos parece que esta seja a mais correta, porquanto a ideia de *cuidado* limita aquilo que é a *gestão*: a *gestão*, sim, deve ser cuidadosa, mas o *cuidado* é meramente um corolário do *dever de gestão*¹⁷⁹.

O *dever de gestão* é um dever primário de prestação, sendo este o dever que caracteriza o contrato de administração¹⁸⁰: o contrato de administração é uma modalidade do contrato de prestação de serviços, o qual é genericamente regulado no artigo 1154.º e seguintes do CC¹⁸¹.

Referimos *supra* que, em especial, nas sociedades anónimas a administração está tendencialmente vedada aos acionistas e está acometida aos administradores, os quais têm competências técnicas específicas para exercer tal atividade.

¹⁷⁹ Sobre a utilização das diversas expressões, v. Caetano Nunes (2012, pp. 441 e ss.).

¹⁸⁰ Neste sentido, Caetano Nunes (2012, pp. 470 e ss.).

¹⁸¹ *Idem*.

Tendo por referência tal afirmação, diremos que as normas que regulam o dever de gestão, *i.e.*, a al. a) do n.º 1 do artigo 64.º, o n.º 1 do artigo 405.º e o n.º 1 do artigo 431.º do Código das Sociedades Comerciais, possibilitam que o dever de gestão seja reconduzido às *leges artis* da profissão¹⁸².

Atualmente, a gestão de empresas é cada vez mais uma atividade que pode ser desenvolvida e aprimorada através do estudo, contendo regras próprias, específicas. Ora, tais regras próprias e específicas deverão estar no pensamento do administrador quando age. Escusamo-nos a densificar as regras próprias da atividade da gestão das empresas, porquanto não é esse o objeto do nosso tema.

O dever de gestão implica que o administrador tome decisões: o órgão de administração é, por natureza, um órgão decisório. Tal qual referimos *supra* o órgão de administração da sociedade anónima tem o exclusivo da iniciativa em matéria de decisão, estando vedada a possibilidade de qualquer outro órgão emitir instruções a este.

Começámos por fazer uma transcrição parcial do n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais. Julgamos que se adequa, contudo, fazer agora uma transcrição completa da do referido artigo, no qual se pode ler que “os (...) *administradores da sociedade devem observar: (a) deveres de cuidado, revelando a disponibilidade, a competência técnica e o conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções e empregando nesse âmbito a diligência de um gestor criterioso e ordenado; (b) deveres de lealdade, no*

¹⁸² Cfr. Caetano Nunes (2012, pp. 496 e ss.).

interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores”.

Ora, interpretando a al. a) como respeitando ao dever de gestão, reparamos que a mesma é reconduzida às *leges artis* referidas *supra*. Note-se que o legislador determina que o administrador observe um *dever de cuidado*, o qual corrigimos para *dever de gestão*. No exercício de tal dever de gestão, o administrador deve revelar *disponibilidade, competência técnica e conhecimento da atividade da sociedade adequados às suas funções*. Ora, se por um lado a disponibilidade convoca a ideia de tempo, a competência técnica convoca a ideia de estudo, as tais *leges artis*. Por fim, o conhecimento da atividade da sociedade revela a necessidade de aplicação teórica das *leges artis* à realidade prática das suas funções naquela sociedade comercial.

A referência que fazemos à *prática das suas funções naquela sociedade comercial* não é despicienda: tem que ver com a possível distribuição de pelouros existente, que convoca competências específicas para aquela atividade de gestão¹⁸³.

Termina o legislador indicando que o administrador deve *empregar* na prossecução de tais atividades *a diligência de um gestor criterioso e ordenado*. Neste aspeto, começamos por destacar que o legislador utilizou a expressão *diligência de um gestor criterioso e ordenado*. Não utilizou a expressão *bom*

¹⁸³ Tal qual referimos *supra*, não é nosso objetivo analisar a distribuição de pelouros nas sociedades anónimas.

pai de família. As expressões não são sinónimas. O *bom pai de família* convoca a ideia do homem médio. Em causa não está o *homem médio*. Está, sim, o *gestor criterioso e ordenado*, ou seja, aquele que no exercício das suas funções as exerce observando as regras da profissão que tem, com as competências técnicas correspondentes.

Sucede que o dever de gestão não acaba na al. a), do n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais. É que a al. b) impõe ao administrador o exercício da sua função de gestão de determinada maneira, *i.e.*, que o administrador aja *no interesse da sociedade, atendendo aos interesses de longo prazo dos sócios e ponderando os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como os seus trabalhadores, clientes e credores*. Para além da al. b), outras normas existem que delimitam a atividade do administrador, *v.g.*, as normas atinentes ao objeto social.

Assim, diremos que o exercício da administração está vinculado, também, pelo *objeto social* o qual corresponde à descrição essencial da atividade social. O objeto social delimita o poder de administração e determina o dever de gestão, porquanto o administrador não só não deve ultrapassar tal objeto, como o deve prosseguir¹⁸⁴.

Entramos agora na questão dos interesses a prosseguir pelos administradores. Regra geral, tendemos a desconsiderar largamente esta última parte da al. b) do n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais. Fazemo-lo,

¹⁸⁴ Neste sentido, Caetano Nunes (2012, pp. 484 e ss.).

porquanto entendemos que a norma é tendente a gerar confusões que se afiguram desnecessárias.

É nossa opinião que a norma obriga a que o administrador prossiga o seu dever geral de administração *no interesse da sociedade*. Ora, de seguida, o legislador revela-nos como deve o administrador prosseguir o interesse da sociedade: ou seja, para que o administrador prossiga o interesse da sociedade, deve atender aos *interesses de longo prazo dos sócios e ponderar os interesses de outros sujeitos relevantes para a sustentabilidade da sociedade, tais como, os seus trabalhadores, clientes e credores*.

Temos alguma dificuldade em interpretar este preceito, porquanto: em primeiro lugar o legislador obriga a que o administrador prossiga o interesse dos sócios, mas que em simultâneo pondere o interesse de outros sujeitos que poderão ter um interesse conflituante; em segundo lugar, o legislador obriga a que se tenha em atenção o interesse de longo prazo dos sócios, mas nada refere quanto ao curto prazo.

Sem o ensejo de discutir exaustivamente o que seja o interesse dos sócios, entendemos que o mesmo se reconduz ao lucro. Quando um sócio entra numa sociedade comercial, o seu objetivo, o seu fim, é o lucro¹⁸⁵.

Afirma-se comumente que os sócios são detentores de uma *residual claim*¹⁸⁶, *i.e.*, que os sócios são pagos no final de todos os outros. Não discutimos tal

¹⁸⁵ Exceção feita às sociedades comerciais que não têm como fim imediato o lucro, sobre essas v. Pais de Vasconcelos (2007, pp. 82 e ss.).

¹⁸⁶ Cfr. Caetano Nunes (2012, 256 e ss.) e Vogler Guiné (2009, pp. 70 e ss.).

facto. Sucede que numa sociedade anónima o lucro almejado pelo sócio e, subsequentemente, o fim do sócio, pode não ser a obtenção de lucro através da obtenção de dividendos. Aliás, temos sérias dúvidas que numa sociedade anónima cotada em bolsa os acionistas tenham em mente a obtenção de lucro através da distribuição de dividendos. Têm, sim, em mente a obtenção de lucro através da sua participação social: ou seja, quando um indivíduo adquire uma participação social de uma sociedade anónima cotada em bolsa, a sua principal expectativa é que a sua participação social valorize de tal maneira que este a possa vender mais tarde com lucro.

Tendo isso em conta, não se compreende muito bem o que seja o *longo prazo* apontado pelo legislador. Será que os administradores apenas deverão ter em conta o interesse dos acionistas que contam ficar na sociedade anónima a longo prazo? Deverão desconsiderar o interesse dos acionistas que adquirem uma participação social para a transmitirem de seguida e, como isso, obterem lucro? Efetivamente parece-nos que não. Aliás, encontramos aqui uma dificuldade acrescida que tem que ver com o conceito de longo prazo: estaremos a falar de que período, seis meses, um ano, dois anos?

Cabe ainda referir que a norma parece colocar de lado os interesses de curto prazo dos acionistas o que também não nos parece correto.

O problema adensa-se quando confrontamos os *interesses dos sócios* com a *ponderação dos interesses de outros sujeitos relevantes*.

Ora, se admitimos que o principal interesse dos sócios é o lucro e que os sócios são titulares de uma *residual claim*, então, temos alguma dificuldade em

entender como podemos atender aos interesses dos trabalhadores ou dos clientes.

Os objetivos de um trabalhador passam, naturalmente, pelas condições de trabalho. As condições de trabalho englobam realidades como a qualidade das infraestruturas, a relação com os superiores hierárquicos e o salário. Se, por um lado, questões pessoais ou relacionais não implicam um dispêndio de fundos, por outro, a qualidade das infraestruturas e os salários dos trabalhadores implicam tal dispêndio. O dispêndio de tais fundos, por sua vez, é apta à redução da *residual claim* dos sócios, como tal, terá de ser privilegiado uma destas realidades.

O mesmo vale para os clientes que, no caso, têm como principal preocupação a obtenção de um produto de qualidade pelo menor preço possível. Ora, a ponderação do interesse dos clientes implica que o administrador mantenha um produto de qualidade, mas que baixe o preço dos mesmos. Baixando o preço dos produtos, em princípio, baixa também a *residual claim* dos sócios, o que, uma vez mais, é conflituante.

Não obstante a norma ter uma redação conducente a uma interpretação suscetível de gerar contradições, julgamos ser possível retirar dela aquele que nos parece ter sido o pensamento do legislador. Quando este refere que os administradores deverão prosseguir o *interesse de longo prazo dos sócios* ponderando o *interesse dos restantes stakeholders* está em causa uma ideia de continuidade da sociedade comercial, a qual não é um mero veículo para a obtenção de lucro, mas um veículo para a obtenção de lucro com a devida

planificação. O dever de gestão dos administradores não deve ser aferido pela sua atuação no curto prazo, na sua capacidade para maximizar o lucro dos sócios e valorizar a participação social. O cumprimento do dever de gestão é aferido a longo prazo, através da rentabilização do valor da sociedade, aumentando o valor da participação social, melhorando as infraestruturas, garantindo boas condições de trabalho para os seus colaboradores, sendo capaz de cumprir perante os seus credores e, em simultâneo, desenvolver os produtos ou serviços que oferece. Ora, cumpre o dever de gestão o administrador que pondere estes factos e, ainda assim, mantenha uma gestão orientada para o interesse dos acionistas, *i.e.*, para o lucro dos mesmos: melhor dizendo, cumpre o dever de gestão o administrador que ponderando os interesses dos restantes *stakeholders*, consiga manter e melhorar a *residual claim* que tem cada acionista.

A parte final desta norma contém, no limite, um critério para aferir do cumprimento do dever de gestão pelos administradores.

Sucede que a atividade de administração está sujeita a uma larga margem de discricionariedade. Não está em causa uma obrigação de resultado, está em causa uma obrigação de meios. As decisões empresariais não obedecem a uma fórmula matemática de resposta unívoca. A decisão a tomar em cada momento é condicionada pelas circunstâncias complexas que o envolvem, produzindo modificações futuras. Cada decisão adensa a incerteza futura. Para que se prossigam os interesses dos sócios ponderando os interesses dos restantes *stakeholders* podem existir diversos caminhos, podendo qualquer um deles estar correto.

Os administradores têm o poder para agir, para tomar decisões, todavia, em simultâneo, têm também o dever de agir de determinada maneira¹⁸⁷.

Os administradores têm um dever de agir. A atividade comercial é uma atividade de risco. Como tal, têm um dever de tomar opções empresariais arriscadas. Se não o fizerem incumprem o seu dever de gestão, porquanto o mesmo é um dever decisório e, perdoe-se a tautologia, o mesmo implica a tomada de decisões arriscadas.

O risco subjacente à decisão é condicionado pelo momento, mas também pela atividade que a sociedade exerce.

Tal-qual referimos *supra* os administradores têm uma margem de discricionariedade elevada. Sucede que discricionariedade não é sinónimo de arbitrariedade. Uma decisão discricionária, ainda que seja livre, implica a existência de um procedimento, o qual convoca a necessidade de obtenção e ponderação de informação relevante.

Assim, os administradores, previamente à tomada de uma decisão, estão obrigados à obtenção e ponderação de informação relevante. A informação não tem de ser obtida pelo próprio administrador, podendo este aconselhar-se junto de outros auxiliares. Contudo, cabe ao administrador a ponderação da informação, porquanto, *ultima ratio*, é este o responsabilizado.

¹⁸⁷ Pensamos ser nesse sentido que Caetano Nunes (2012, p. 496) refere que os administradores são titulares de um poder-dever. Refira-se ainda que expressámos ideia semelhante *supra*.

No que tange ao dever de administração e à prestação das cláusulas que temos vindo a analisar, o problema prende-se com a obtenção da informação, com o procedimento e com a decisão.

O administrador sabe que ao fazer constar tal cláusula do contrato está a interferir com a participação social do acionista. Ao fazê-lo, sabe igualmente que não obtendo a colaboração do acionista causará prejuízos para a sociedade comercial.

Não obstante poder estar em causa uma decisão assente numa lógica de racionalidade empresarial¹⁸⁸, a mesma é também apta para convocar os problemas de agência entre os acionistas e os administradores, os quais advêm da separação entre a propriedade e a gestão. É que a inclusão de tais cláusulas em contratos, tal qual é apta a gerar a confiança na contraparte e a permitir o tal controlo, é também apta a manter o administrador em funções durante mais tempo. Ou seja, os administradores poderão adotar uma conduta em que atende primariamente ao seu interesse - e não o do principal -, porquanto têm noção que tal cláusula obriga à manutenção dos acionistas que os designaram ou obriga à manutenção deles próprios como administradores¹⁸⁹.

¹⁸⁸ Tal lógica de racionalidade empresarial não é contrária com estas cláusulas, porquanto, tal como vimos, as cláusulas existem e têm como conteúdo útil o controlo da contraparte e o fomento da confiança na relação jurídica.

¹⁸⁹ Guiné (2009, pp. 97 e ss.) faz semelhante raciocínio no caso de OPA.

Ora, a atuação dos administradores convoca aqui uma dupla-problemática: a primeira tem que ver com o dever de gestão; a segunda tem que ver, eventualmente, com o dever de lealdade.

A que tem que ver com o dever de gestão já a temos vindo a aflorar. Não obstante, cabe densificá-la um pouco. O dever de gestão implica procedimento para a obtenção de informação. Neste caso, contudo, julgamos convocar mais do que um mero procedimento de obtenção de informação. Depois de obtida a informação - e a informação passará, também, pela possibilidade de ingerência nos poderes dos acionistas - o órgão de administração será imbuído num novo dever, o qual passa pela obtenção da concordância dos afetados.

O legislador previu tal mecanismo, que é o n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais. Repare-se que o legislador atribuiu o exclusivo do poder-dever de gestão ao órgão de administração, mas que, de seguida, deu a oportunidade de este convocar os acionistas para a tomada de decisão, ficando o órgão de administração vinculado à decisão que os acionistas tomaram.

Ora, tendo concluído que a atividade de gestão é uma atividade técnica e que, como tal, deve ser exercida pelos administradores, não se antevê o objetivo do n.º 3 do artigo 373.º do Código. Ou, pelo menos, não se antevia até este momento. Os administradores estavam incumbidos da gestão, o qual importa a tomada de decisões, estando as instruções vedadas aos acionistas - o que se compreende -, a não ser que os administradores recorram aos acionistas para obter instruções.

Quando é que os administradores devem recorrer aos acionistas para obter instruções? Em princípio, não devem, porquanto estes não são especializados, não conhecem devidamente os negócios da sociedade e não estão bem colocados para tomar quaisquer decisões. Assim, entendemos que o mecanismo previsto no n.º 3 do artigo 373.º do Código fica relativamente esvaziado. Sucede que, nestes casos, o mecanismo é revitalizado. Mais do que ser uma faculdade, neste caso, afigura-se como uma conduta devida: uma vez que o órgão de administração tomará uma decisão que importará uma ingerência nos poderes dos sócios, deverá requerer assembleia geral nos termos do n.º 1 do artigo 375.º do Código das Sociedades Comerciais, explicar o que está em causa aos sócios e, estes, deliberarão pelo que entenderem. O órgão de administração ficará com a sua posição acautelada, uma vez que a partir desse momento terá de se submeter, nos termos do n.º 1 do artigo 405.º do Código à opção tomada pelos acionistas.

Refira-se ainda que esta conduta é, na prática, muitas vezes exigida pelo terceiro que contrata com a sociedade anónima, *i.e.*, o terceiro que, em princípio, não seria afetado pela atuação do órgão de administração, requer à sociedade comercial que apresente ata na qual se obtém a concordância dos acionistas para que constem determinadas cláusulas do contrato.

Analisado o dever de gestão, resta-nos o dever de lealdade¹⁹⁰.

¹⁹⁰ Não pretendemos discutir aqui o dever de lealdade dos administradores, porquanto por razões de ordem prática, não temos possibilidade de o fazer, pelo que nos limitaremos a aflorar os pontos necessários para o nosso tema. Sobre o dever de lealdade v. Caetano Nunes (Jurisprudência..., 2012).

Em coerência com o que temos vindo a referir, a al. b), do n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais, faz referência ao dever de lealdade, contudo, não o densifica. Aliás, somos críticos da redação do n.º 1 do artigo 64.º, porquanto o dever de lealdade não está relacionado com o *interesse da sociedade de per si*. O dever de lealdade é uma decorrência da boa-fé¹⁹¹. No limite, tendemos a considerar que o dever de lealdade especificado na al. b), do n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais, decorreria já do n.º 2 do artigo 762.º do CC, porquanto em causa está um contrato - o de administração - que é de direito privado.

O dever de lealdade dos administradores reconduz-se à ética existente em qualquer relação obrigacional¹⁹².

Tendo isto em conta, a segunda parte da al. b) do n.º 1 do artigo 64.º do Código das Sociedades Comerciais deveria ser reduzida ou, no limite, transitar para a al. a) do mesmo número.

Parece-nos que a questão da agência que analisámos *supra* relativamente ao dever de gestão, encontra-se igualmente presente no que diz respeito ao dever de lealdade¹⁹³.

Efetivamente, o administrador ao fazer constar de um contrato uma cláusula que interfere na participação social do acionista, de maneira a garantia ou a

¹⁹¹ Neste sentido, Caetano Nunes (2012, pp. 523 e ss.).

¹⁹² Neste sentido, *idem*.

¹⁹³ *Ibidem*.

aumentar a probabilidade de continuação ao serviço da sociedade, adota uma conduta contrária à boa-fé e pouco consentânea com o dever de lealdade¹⁹⁴.

Coutinho de Abreu define o dever de lealdade como o *“dever de os administradores exclusivamente terem em vista os interesses da sociedade e procurarem satisfazê-los, abstendo-se, portanto, de promover o seu próprio benefício ou interesses alheios”*¹⁹⁵.

Ora, o problema que temos vindo a analisar enquadra-se, também, aqui.

Refira-se ainda que o dever de lealdade conhece manifestações específicas ao longo do Código das Sociedades Comerciais, como o são a proibição de realização de determinados negócios entre a sociedade e os respetivos administradores (n.º 1 do artigo 397.º e 428.º do Código), o não exercício de atividade concorrente com a sociedade (cfr. n.º 3 do artigo 398.º e artigo 428.º), etc.

4. Responsabilidade

Analizados os deveres dos administradores, julgamos conveniente analisar em que situações o mesmo se tem por incumprido e quais as consequências do incumprimento.

¹⁹⁴ Para Menezes Cordeiro (2006) *“a lealdade traduz a característica daquele que atua de acordo com uma bitola correta e previsível”*. Assim, *“perante uma pessoa leal, o interessado dispensa a sua confiança”*. Pelo que, resultam *“os seguintes vetores: a preferência (...); a entrega (...); o investimento (...)”*.

¹⁹⁵ Coutinho de Abreu (2010, p. 25).

Começamos por destacar o n.º 5 do artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais, o qual acolhe de alguma maneira o que referimos *supra*: “a responsabilidade dos (...) administradores para com a sociedade não tem lugar quando o ato ou omissão assente em deliberação dos sócios, ainda que anulável”.

Ora, tal como referimos, os administradores têm todo o interesse, nas cláusulas que temos vindo a apontar, em obter uma deliberação dos acionistas, porquanto, dessa maneira, ficam eximidos de qualquer responsabilidade. O que, aliás, é coerente com o instituto do direito: se os acionistas deliberaram de determinada maneira, não podem, mais tarde, vir a responsabilizar os administradores pelo cumprimento da deliberação; tal conduta consubstanciaria um abuso de direito na modalidade de *venire contra factum proprium*¹⁹⁶.

Analisemos, de seguida, o n.º 1 e o n.º 2 do artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais. O n.º 1 dispõe que “os (...) administradores respondem para com a sociedade pelos danos a esta causados por atos ou omissões praticados com preterição dos deveres legais ou contratuais, salvo se provarem que procederam sem culpa”. Transcrevemos de imediato o n.º 2, porquanto nos parece útil para a análise que faremos de seguida: “a responsabilidade é excluída se alguma das pessoas referidas no número anterior provar que atuou

¹⁹⁶ Sobre o abuso do direito e, em específico, o *honeste agere* e o *venire contra factum proprium*, v. Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, pp. 232 e ss.).

em termos informados, livre de qualquer interesse pessoal e segundo critérios de racionalidade empresarial”.

No n.º 1 estão contidos os pressupostos exigidos para a responsabilidade civil aquiliana, a saber: a ilicitude do comportamento dos administradores, a culpa (que, neste caso, se presume), o dano e o nexo de causalidade entre o facto ilícito culposo e o dano¹⁹⁷.

No n.º 1 incluem-se os deveres legais e os estatutários¹⁹⁸. Os deveres legais dos administradores poderão ser gerais ou específicos. Temos vindo a analisar maioritariamente os deveres gerais e assim continuaremos, porquanto não temos interesse em explorar aqui os deveres específicos dos administradores¹⁹⁹.

Os deveres gerais dos administradores, tal qual analisámos, são dois: o dever de gestão e o dever de lealdade.

Ora, o n.º 1 do artigo 72.º contém um critério geral para aferir da responsabilidade dos administradores. Sucede que o n.º 2 do artigo 72.º o limita fortemente. Consagra este n.º 2 a chamada *business judgment rule*, a qual dita que *o mérito de certas decisões dos administradores não é julgado pelos tribunais com base em critérios de razoabilidade, mas segundo critério de avaliação excecionalmente limitado: o administrador será civilmente*

¹⁹⁷ Neste sentido, Coutinho de Abreu (2010, pp. 7 e ss.).

¹⁹⁸ Estamos de acordo com Coutinho de Abreu (2010, pp. 9 e 10) quando refere que andou mal o legislador ao modificar a expressão utilizada no DL 49 381, de 15 de Novembro de 1969.

¹⁹⁹ São deveres específicos, e.g., a prossecução do objeto social, o não exercício por conta própria ou alheia de atividade concorrente com a da sociedade, etc.

responsável quando a decisão for considerada irracional” (Coutinho de Abreu, 2010).

Esta regra diz-nos, portanto, que o administrador apenas será responsabilizado quando tome uma decisão irracional, *i.e.*, quando não seja alicerçada num mínimo lógico de racionalidade.

Para a aplicação desta regra encontramos três pressupostos que têm de ser preenchidos: o primeiro é a existência de uma informação adequada, o segundo é a ausência de uma situação de conflito de interesses e o terceiro é uma atuação dentro de um critério de racionalidade empresarial²⁰⁰.

O administrador, provando estas três condições, demonstra não só ilide a presunção de culpa, como demonstra a licitude da sua conduta²⁰¹.

Ora, quanto à parte final do n.º 2 do artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais, devemos entender que a norma deverá ser interpretada restritivamente: o administrador não tem de provar que atuou segundo critérios de racionalidade empresarial, apenas tem de provar que não atuou de modo irracional, *i.e.*, sem qualquer explicação coerente²⁰².

Aquiescemos à doutrina que propugna a inaplicabilidade deste artigo aos casos de violação do dever de lealdade²⁰³: note-se que a lealdade não está alicerçada

²⁰⁰ Neste sentido, Coutinho de Abreu (2010, pp. 18 e ss., pp. 37 e ss.).

²⁰¹ *Idem.*

²⁰² *Idem.*

²⁰³ *Idem.*

na racionalidade empresarial, está, sim, alicerçada na ética inerente a qualquer relação obrigacional.

Não temos, contudo, tanta certeza quanto à inaplicabilidade deste artigo aos casos de procedimento da tomada de decisão. Pelo menos, não temos certeza de tal inaplicabilidade nos casos propugnados *supra*. Note-se que o órgão de administração pode tomar uma decisão informada, decisão essa que poderá ingerir nos poderes dos acionistas e, ainda assim, afetar esses mesmos direitos. Julgamos conveniente que o administrador possa lançar mão do n.º 2 do artigo 72.º, porquanto terá de alicerçar a justificação num critério de razoabilidade.

Aliás, tal entendimento parece-nos conforme àquele que propugna que a *business judgment rule* aparece de maneira a potenciar o sucesso das sociedades, evitando que os administradores deixem de tomar decisões arriscadas com o receio de serem responsabilizados por essas decisões. Ora, ao consagrar tal regra, impede que os juízes os responsabilizem com recurso ao insucesso da opção que tomaram, *i.e.*, ao mérito empresarial²⁰⁴. Tendemos a concordar que em causa está o dever de tomar decisões razoáveis, bastando, para tal, a mera racionalidade, sendo desnecessária a demonstração de razoabilidade. Contudo, tal qual referimos *supra* o dever de tomar decisões razoáveis engloba, também o *procedimento da tomada de decisão*, *i.e.*, o procedimento antecedente à decisão razoável. Como tal, parece-nos, tal-

²⁰⁴ Cfr. Vogler Guiné (2009, pp. 123 e ss.).

qualmente referimos anteriormente, que se aplicará, também a estes casos, o n.º 2 do artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais²⁰⁵.

Chegados a este ponto, cumpre referir que não obstante a responsabilidade dos administradores perante a sociedade e perante os próprios sócios se afigurar como uma possibilidade séria, teoricamente enquadrável no artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais, em termos práticos é duvidoso que exista uma verdadeira responsabilização dos mesmos por violação do dever de administração.

Note-se que os atos de comércio, os negócios entre comerciantes, são marcados pela celeridade, pela necessidade de tomar rápidas decisões, as quais possibilitarão uma justificação plausível por parte do administrador. Todavia, diremos que se isso será assim para o dever de gestão e, consequentemente, que o devedor poderá justificar a sua conduta de não recorrer a deliberação dos acionistas para a tomada de posição como consubstanciando uma decisão que não é irracional, já não será assim para o dever de lealdade, para o qual se alicerça na ética: ora, efetivamente, parece-nos que o administrador adota um comportamento pouco ético quando coloca os seus interesses a par ou sobre o das sociedades, o que é suscetível de conduzir à responsabilização dos mesmos por violação do dever de lealdade.

Ora, a violação do dever de lealdade poderá implicar a destituição do administrador com justa causa (artigo 403.º do Código das Sociedades

²⁰⁵ Parece-nos ser esta a ideia de Vogler Guiné (2009, pp. 123 e ss.).

Comerciais), porquanto a mesma consubstancia uma quebra de confiança²⁰⁶.

Não pretendemos densificar aqui o conceito de justa causa

A inobservância da justa causa, se danosa, corresponderá igualmente à responsabilidade do administrador nos termos do n.º 1 do artigo 72.º do Código das Sociedades Comerciais, sendo uma responsabilidade obrigacional, pelo que a culpa se presume nos termos do n.º 1 do artigo 799.º do CC²⁰⁷.

Assim, concluímos que teoricamente a responsabilidade dos administradores por violação do dever de gestão é uma possibilidade, mas em termos práticos a possibilidade é remota. No que diz respeito à responsabilidade por violação do dever de lealdade, acreditamos que a análise seja casuística e que, na prática, a sua concretização poderá ser menos complexa.

²⁰⁶ Neste sentido, Menezes Cordeiro (2006).

²⁰⁷ *Idem*.

Capítulo IV - Dever de lealdade e responsabilidade dos acionistas

1. Delimitação

Nos capítulos antecedentes verificámos que a inclusão de cláusulas que permitam a resolução do contrato caso ocorram determinadas vicissitudes suspeitas é possível, sendo tais cláusulas válidas.

Verificámos, de seguida, que é competente para fazer constar tais cláusulas do contrato o órgão de administração da sociedade anónima.

Introduzimos a possibilidade de tais cláusulas preverem como vicissitudes suspeitas um comportamento que está dependente da vontade dos acionistas.

Analisámos o conteúdo do poder de administração e do poder de representação e, de seguida, analisámos o conteúdo do dever de gestão e do dever de lealdade.

Analizadas as situações jurídicas nas quais os administradores estão investidos, concluímos que em alguns casos, estes podem estar obrigados a um procedimento que implicará lançar mão do n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais e, em tal caso, deverão os acionistas deliberar pela inclusão de tal cláusula, sob proposta do órgão de administração.

Afirmámos igualmente que órgão de administração está adstrito a um dever de lealdade e que tais cláusulas se enquadram nos ditos custos agência, porquanto são aptos para produzirem um afastamento entre os fins/objetivos do principal e os fins/objetivos do agente.

Tendo isso em conta, concluímos pela possível responsabilização dos administradores quando ajam à revelia dos acionistas e incluam em contratos tais cláusulas suscetíveis de ingerirem nos poderes constantes da sua participação social.

O presente capítulo pretende, contudo, ir mais além.

Analizada a responsabilidade dos administradores que incluíram tais cláusulas nos contratos, cumpre agora questionar se os acionistas não poderão também vir a ser responsabilizados perante a sociedade.

Note-se que o contrato inclui determinadas vicissitudes suspeitas que nos exemplos referidos *supra* estão na disponibilidade dos acionistas: a transmissão da participação social está na disponibilidade do acionista que a detém; a afetação de uma parte dos lucros está na disponibilidade do acionista; a designação dos administradores está na disponibilidade dos acionistas.

Certo é que a conduta do acionista é apta a espoletar o funcionamento da cláusula, *i.e.*, é com a conduta do acionista que se materializará o poder sujeito a condição suspensiva.

Será que a participação social enquanto direito subjetivo complexo, não inclui também um dever de lealdade dos sócios?

2. Dever de lealdade dos acionistas

A participação social, quando entendida enquanto direito subjetivo complexo²⁰⁸, decompõe-se em múltiplas situações jurídicas - ativas e passivas^{209/210}. Diremos que do direito subjetivo “participação social” decorrem poderes e deveres para os sócios, os quais consubstanciam permissão de umas condutas e obstam à prossecução de outras.

Entendemos que a participação social tem a natureza de um direito subjetivo complexo que é composto por múltiplos poderes e deveres²¹¹. Não obstante, julgamos que a existência de um dever de lealdade é independente da tese adotada quanto à natureza jurídica da participação social, uma vez que continuará a existir um dever de lealdade se ela [participação social] contiver em si múltiplos direitos.

Tal afirmação não é desfasada na doutrina. Encontramos quem entenda que, tal qual existe um dever de lealdade dos administradores, existe também um dever de lealdade dos sócios para com a sociedade e para com os restantes sócios²¹².

²⁰⁸ Sobre o *direito subjetivo* remetemos para as notas 75 e 76.

²⁰⁹ É composta, designada, mas não exclusivamente, pelas situações jurídicas constantes do artigo 20.º, do artigo 21.º e do artigo 22.º, todos do Código das Sociedades Comerciais, *i.e.*, pelo dever de quinhonar nas perdas, pelo poder de quinhonar nos lucros, pelo poder de informação, pelo poder de participar nas deliberações, etc.

²¹⁰ Cfr. Pais de Vasconcelos (2007, pp. 69 e ss. e 255 e ss.).

²¹¹ Assim, Pais de Vasconcelos (2007, pp. 162 e ss.).

²¹² *Et. Al.* Pais de Vasconcelos (2007, pp. 312 e ss.).

O nosso entendimento quanto à existência de um dever de lealdade, decorre também da nossa posição quanto ao contrato de sociedade ser [também] um contrato de colaboração²¹³, bem como um contrato de direito privado e, como tal, sujeito às regras gerais dos contratos de direito privado²¹⁴.

3. Lealdade e interesse social

É comum encontrar dentro da corrente doutrinária que propugna a existência de um dever de lealdade dos sócios, uma ligação do dever ao interesse social²¹⁵.

Não temos o ensejo de discutir as diversas doutrinas do interesse social. Muito menos temos interesse em relatar a sua evolução²¹⁶. Para o objeto da nossa dissertação, bastar-nos-á uma breve passagem pelas mesmas.

Na multiplicidade de doutrinas existentes do interesse social, temos quem entenda que este corresponde ao interesse da empresa enquanto entidade coletiva que constitui o substrato social e cujo interesse não pode coincidir com o dos sócios²¹⁷, sendo que outros, no mesmo sentido, acrescentam que tal orientação deve ser consonante com a determinação concreta do objeto social, o qual baliza a atividade da empresa e o seu escopo²¹⁸.

²¹³ Assim, Menezes Leitão (2009, pp. 243 e ss.).

²¹⁴ Estamos a pensar, em específico, no n.º 2 do artigo 762.º do Código Civil, norma da qual a doutrina tende a autonomizar o dever de lealdade enquanto um dever acessório de conduta decorrente da boa-fé.

²¹⁵ Pais de Vasconcelos (2007, pp. 315 e ss.).

²¹⁶ Acerca do interesse social, v. Triunfante (2004, 167 e ss.).

²¹⁷ Cfr. Pereira de Almeida (2003, pp. 53 e ss.)

²¹⁸ Assim, Estaca (2003).

Encontramos quem entenda que o interesse social não coincide com o interesse egoísta dos sócios, mas também não corresponde ao objetivo da empresa que a sociedade estrutura²¹⁹.

Outros afirmam que o interesse social é o interesse dos sócios enquanto tais, *i.e.*, aquilo que os leva a efetuar contribuições para o exercício comum de uma atividade²²⁰.

Há quem distinga o interesse social, consoante este diga respeito às deliberações dos sócios ou às de gestão, porquanto nas deliberações dos sócios rege a maioria, sendo esta que determina em cada momento o interesse social [embora o interesse da maioria não se confunda com o interesse social], identificando-se o interesse social com a relação entre a necessidade de todo o sócio enquanto tal na consecução do lucro e o meio julgado apto a satisfazê-la²²¹.

Para outros o interesse social será o interesse comum dos sócios e que, quer a disciplina da sociedade, quer a disciplina jurídica da empresa, são formas de regulamentação de interesses do grupo e não do sócio²²².

Há quem propugne que é a própria sociedade comercial que concretiza através dos seus órgãos o interesse, sendo que quer a sociedade, quer cada sócio individualmente considerado têm o mesmo interesse: a obtenção de lucro, o

²¹⁹ Cfr. Oliveira Ascensão (2000, pp. 68 e ss.).

²²⁰ Cfr. Raúl Ventura (1996, pp. 390 e ss.).

²²¹ Cfr. Coutinho de Abreu (2015, pp. 246 e ss.).

²²² Cfr. Pedro de Albuquerque (1993, 360 e ss.).

qual decorre da obtenção de dividendos da sociedade. Sendo que, para estes, quando existam interesses conflitantes, vale o da sociedade sobre o do sócio; quando não haja consenso vale a maioria. Concluindo então que a concretização do interesse social cabe à sociedade através dos órgãos deliberativos²²³.

Tendo em conta a multiplicidade de concepções existentes, a doutrina tende a agrupá-la em duas grandes correntes: a corrente contratualista e a corrente institucionalista.

A primeira identifica o interesse da sociedade como o interesse comum dos sócios, negando a superioridade do interesse social ao interesse dos sócios.

A corrente institucionalista conhece duas divisões: por um lado, aqueles que reconhecem um interesse próprio à empresa²²⁴; por outro, aquelas que postulam um interesse da empresa superior e autónomo aos interesses dos sócios, mas que se distingue da outra quanto à titularidade dos interesses a prosseguir²²⁵.

²²³ Cfr. Pais de Vasconcelos (2007, pp. 315 e ss.).

²²⁴ Reconhece-se um interesse próprio à empresa, sendo comum a adoção de políticas fortes de autofinanciamento, predominando o órgão de administração em detrimento da assembleia geral. A atividade societária acaba por prosseguir o interesse dos trabalhadores da empresa, dos credores sociais, dos consumidores e, no limite, até os interesses da comunidade em geral - assim, Triunfante (2004, 167 e ss.).

²²⁵ Postula-se igualmente um interesse da empresa superior e autónomo aos interesses dos sócios, mas distingue-se da outra porquanto a titularidade dos interesses a prosseguir é diversa. Assim, não estão em causa um conjunto de sujeitos (direta ou indiretamente) ligados à sociedade), mas a própria sociedade enquanto sujeito jurídico dotado de personalidade jurídica. Neste caso, os sócios têm um dever intenso em votar no interesse da sociedade, sob pena de impugnação das deliberações sociais - assim, Triunfante (2004, 167 e ss.).

Entendemos que os últimos parágrafos são explicativos do entendimento que expressaremos *infra* quanto à utilidade do conceito de interesse social.

Sem desmerecer os doutrinários que sobre a questão se têm debruçado, temos alguma dificuldade em descortinar qual a utilidade do conceito de interesse social, porquanto o mesmo traz mais desvantagens do que vantagens. Aludimos supra às diversas correntes doutrinárias existentes sobre o tema. Tal alusão não é - nem pretende ser - exaustiva. É exemplificativa, mas demonstrativa: demonstra, no mínimo, a dificuldade existente na doutrina para delimitar a noção de “*interesse social*”. Aliás, a dificuldade em introduzir uma noção clara e concisa contamina as potenciais aplicações do conceito, o qual tende a ser altamente subjetivo e casuístico²²⁶.

Mas a irrelevância do conceito torna-se mais patente ainda quando olhamos para o próprio Código das Sociedades Comerciais. Uma análise exaustiva dir-nos-á que em norma alguma os sócios são obrigados a votar no “*interesse social*”. Aliás, no que diz respeito aos sócios²²⁷ o Código das Sociedades Comerciais tende a adotar um princípio da maioria como método decisório - quando são os sócios a decidir - e uma vez que os sócios não estão obrigados individualmente a votar de acordo com o interesse social, a maioria também não está vinculada a tal. A maioria decide aquilo que tiver por pertinente em cada momento²²⁸.

²²⁶ Neste sentido, Triunfante (2004, 167 e ss.).

²²⁷ O caso do órgão de administração e do órgão de fiscalização é diferente, porquanto estes sim estão obrigados a atuar no “interesse da sociedade”, mas a esses lá iremos.

²²⁸ Mário Santos (1996, p. 209) e Triunfante (2004, 167 e ss.).

Podemos ir mais longe. Não sabemos em que momento deve ser aferido o que seja o interesse social. Não sabemos, igualmente, o que seja o interesse social.

Entendemos, contudo, que normas existem que admitem a prossecução pelos sócios de uma conduta contrária ao interesse social: v. o n.º 3 do artigo 398.º do Código das Sociedades Comerciais²²⁹ que admite a possibilidade de exercício de atividade concorrente com a sociedade, conquanto tal exercício seja legitimado pela maioria²³⁰.

Mal se percebe que se o interesse social é o corolário último de toda a atividade social, a assembleia geral possa, por vontade de maioria simples, deliberar que os administradores possam exercer atividades concorrentes com a sociedade.

Aparece-nos outro exemplo a propósito da figura de conflito de interesses. No n.º 6 do artigo 386.º estabelece-se que *“um acionista não pode votar, nem por si, nem por representante, nem em representação de outrem, quando a lei expressamente o proíba e ainda quando a deliberação incida sobre (...)”*. A figura do conflito de interesses assenta num pressuposto de prevenção de conflito entre o interesse pessoal do acionista e o interesse da sociedade, *i.e.*, o legislador presume que, em tais casos, contradizem-se dois interesses e que o mesmo poderá ser ofensivo para o interesse social²³¹. Dada a existência de interesses conflitantes, o legislador presume provável o voto desconforme ao

²²⁹ A redação dada ao n.º 3 do artigo 398.º é a seguinte: *“na falta de autorização da assembleia geral, os administradores não podem exercer por conta própria ou alheia atividade concorrente da sociedade nem exercer funções em sociedade concorrente ou ser designados por conta ou em representação desta”*.

²³⁰ Triunfante (2004, 167 e ss.).

²³¹ Triunfante (2004, 167 e ss.).

interesse social, porquanto não está assegurada a liberdade de voto - o que, por sua vez, explica a proibição prévia. Não obstante, a partir do momento que o acionista não vote, nada impede que a maioria delibere no sentido conflituante, *i.e.*, no sentido em que o acionista poderia votar para satisfazer os seus próprios interesses. Pelo que se dirá que, também neste caso, a maioria pode, voluntariamente, contrariar o interesse social²³².

Casos temos em que dois sentidos de voto possível são aferíveis à luz do interesse social e não o contrariam.

Mais acrescentaremos que o interesse social não é mensurável ou determinável, por via judicial²³³.

Por entendermos que o interesse social é de difícil delimitação, tal qual é suscetível de criar confusões na aplicação à hipótese concreta e, por fim, que o próprio legislador entende afastá-lo, tendemos a considerar que a sua relevância, em concreto, é altamente duvidosa^{234/235}.

Assim, recusamos que a resposta à nossa dúvida, *i.e.*, à existência de um dever de lealdade dos sócios, se ligue ao interesse social da sociedade.

4. Dever de lealdade enquanto critério ético do Direito

Entendemos que o dever de lealdade dos acionistas, tal qual o dever de lealdade dos administradores advém da aplicação de um critério ético do

²³² *Idem.*

²³³ Menezes Cordeiro (1996, p. 523).

²³⁴ Triunfante (2004, 167 e ss.).

²³⁵ Já havíamos expressado semelhante opinião no capítulo antecedente.

direito, de um *honeste agere* do sócio para com a sociedade e para com os restantes sócios.

Não está, contudo, em causa um dever dos sócios terem exclusivamente em vista os interesses da sociedade e procurarem satisfazer apenas e só os interesses da sociedade, abstendo-se de promover o seu próprio benefício ou interesse.

Defendemos que o interesse dos sócios ao participar na sociedade é um interesse egoísta, sendo o seu interesse o de maximizar os ganhos naquela sociedade, seja a curto, seja a longo prazo²³⁶.

Quando nos referimos ao dever de lealdade dos acionistas, entendemos que em causa estão as ações ou omissões perpetradas com o único intuito de prejudicar os restantes sócios ou a sociedade.

O dever de lealdade não carece de consagração expressa da lei, porquanto o direito das sociedades comerciais tem história suficiente que permita identificar determinados casos de deslealdade social: aliás, deste dever geral de lealdade, é possível extrair um conteúdo vinculativo que nos permite extrair concretizações socialmente típicas de violações desse dever²³⁷. Mais: o próprio contrato de sociedade é um contrato de direito privado, sendo o dever de

²³⁶ Enquanto defensores da *teoria do portefólio* entendemos que o acionista deverá fazer investimentos diversificados, os quais poderão ser concorrentes com a atividade da sociedade.

²³⁷ Sobre o tema da tipicidade social, v. Pais de Vasconcelos (2009).

lealdade uma decorrência do *honeste agere*, o qual consta de qualquer relação de direito privado²³⁸.

Subjacente à ideia de lealdade encontra-se ínsita a vontade manifestada por um sujeito em associar-se a outrem para a prossecução de um fim ou objetivo comum: quem manifesta essa vontade de associação, deve, igualmente, adotar uma conduta que permita prosseguir tal fim e/ou objetivo; de igual modo, deve também abster-se de condutas que dificultem a prossecução de tal fim e/ou objetivo²³⁹.

Todavia, a defesa de um dever de lealdade e as suas concretizações, não poderá ser alheia ao caso concreto - pelo que se dirá que a concretização do dever de lealdade será casuística -, pois vejamos: o dever de lealdade conhecerá maior ou menor intensidade dependendo da sociedade que tenhamos defronte nós, pelo que o critério de lealdade não poderá ser um critério rígido.

Sobre este assunto parece-nos pertinente recuperar a distinção doutrinária - pouco rigorosa, diga-se - entre sociedades de pessoas e sociedades de capitais. São sociedades de pessoas aquelas que estão *“em grande medida dependentes da individualidade dos sócios, o intuitu personae é manifesto”*; são sociedades de capitais aquelas que *“assentam principalmente nas contribuições patrimoniais dos sócios, a individualidade deles e a sua participação pessoal na sociedade pouco contam”*²⁴⁰.

²³⁸ Pais de Vasconcelos (Teoria..., 2014, pp. 2013 e ss.) .

²³⁹ Pais de Vasconcelos (2007, pp. 313 e ss.).

²⁴⁰ Assim, Coutinho de Abreu (2015, p. 71).

Na doutrina encontramos quem efetue uma ligação entre dever de lealdade e fim comum, porquanto partem de uma conceção de que o espírito do sistema jurídico societário está ordenado à criação de riqueza em benefício de todos os sócios-investidores e para satisfazer o propósito de um ou de uns em detrimento dos outros²⁴¹.

Não conseguimos, contudo, perceber esta ligação, porquanto não é claro o que seja o fim comum para tal doutrina. Se a ideia a transparecer com o fim comum for conducente a uma aplicação de *“interesse da sociedade”*, remeteremos para o raciocínio efetuado *supra*. Se, porventura, a ideia a transparecer com o fim comum for conducente ao fim lucrativo subjacente a qualquer sociedade comercial e que tem sido propugnada por diversos autores²⁴², então, tenderemos a dar aquiescência.

Tenderemos porquanto o dever de lealdade poderá ser um critério mediador ou carreador de condutas tendentes à prossecução do fim comum - que será a maximização do lucro da sociedade.

O que, se assim for, nos obriga a retomar o raciocínio anteriormente assumido, *i.e.*, o que contrapõe as sociedades de pessoas às de capitais. Mais esta contraposição ou dicotomia do que propriamente a distinção entre os tipos legais.

²⁴¹ Tavares (2016).

²⁴² Pais de Vasconcelos (2007, p. 71) diz-nos que *“os sócios associam-se na sociedade para distribuírem entre si o lucro emergente da atividade social”*, continuando dizendo *“a lucratividade da sociedade comercial, embora não necessária, é típica, e essa tipicidade surge bem clara na definição constante do artigo 980.º do CC”*.

Efetivamente, encontramos na doutrina e percebemos quem afirma que o dever de lealdade conhecerá o seu expoente máximo nas sociedades em nome coletivo²⁴³ e o seu expoente mínimo numa sociedade anónima aberta. Aliás, encontramos inclusivamente quem afirme que o desenvolvimento das sociedades anónimas se faz num ambiente pouco favorável à “*confiança interindividual*”, sendo que o reflexo de tal ideia é, exatamente, a própria designação “sociedade anónima” - o anonimato implica, à partida, desconhecimento da contraparte e, como tal, uma inexigibilidade de um comportamento leal²⁴⁴.

O problema de tal ideia é, precisamente, a contradição que encerra com uma ideia apresentada *supra*: a da rigidez do critério.

O tipo de sociedade não sendo um critério, é uma divisão rígida e, muitas vezes, artificial. Uma sociedade por quotas pode ser uma sociedade com um pendor mais pessoalista ou mais capitalista. Da mesma maneira, uma sociedade anónima pode ter um pendor mais pessoalista ou mais capitalista²⁴⁵.

Pelo que o critério para determinar a existência de um dever de lealdade dos sócios para com os outros e para com a sociedade, não pode ser um critério conducente ao tipo societário. O tipo societário mais não é do que um indício.

Indício esse que, aliás, é utilizado para qualificar uma determinada sociedade como uma sociedade de pessoas ou como uma sociedade de capitais.

²⁴³ Desconsideramos aqui as sociedades civis porque não são comerciais, são civis.

²⁴⁴ Menezes Cordeiro (2006).

²⁴⁵ Basta pensar nas sociedades anónimas familiares.

A ligação do dever de lealdade enquanto corolário do princípio de boa-fé e de uma necessidade de tutela de confiança dos que constituem a sociedade comercial²⁴⁶ não nos parece um raciocínio correto. O dever de lealdade não se manifesta apenas nos sócios originários, nem se manifesta nestes com maior intensidade. O dever de lealdade é transversal a todos os sócios. A sua intensidade dependerá da análise casuística à sociedade.

Ora, no caso das cláusulas referidas *supra*, o acionista tem um meio apto para prejudicar os restantes sócios ou a sociedade²⁴⁷. Ao fazê-lo, atribui à contraparte no contrato [celebrado entre a sociedade e terceiro] o poder potestativo de resolver o contrato e fazer as exigências que nele estiverem previstas.

Podemos desenhar um caso limite: imagine-se que o acionista conhece a inclusão de tal cláusula num contrato de financiamento, contrato esse que é vital para a sobrevivência da sociedade; sabe o acionista que atribuindo à contraparte o poder potestativo de resolver o contrato e resolvendo-o a contraparte, a sociedade não só fica numa situação extremamente complexa, como o valor das ações desce abruptamente; tendo tal conhecimento, decide o acionista transmitir a sua participação social para que o contrato seja resolvido, as ações desvalorizem e este possa adquirir não só as suas, como também as dos restantes acionistas por um valor muito inferior àquele que tinham.

²⁴⁶ Cfr. Tavares (2016).

²⁴⁷ Em alguns casos bastar-lhe-á, por exemplo, alienar a sua participação social na sociedade

Em tal caso, o acionista projeta uma conduta extremamente lesiva para a sociedade e para os restantes acionistas, porquanto pratica uma ação conducente ao prejuízo da sociedade e dos restantes sócios, não só para um benefício seu, mas também com o intuito de os prejudicar.

Dissemos que o interesse do acionista é um interesse egoísta, contudo, o egoísmo tem limites e, neste caso, parece-nos que o comportamento se alicerça numa questão ética. Assim, afirmaremos igualmente que o dever de lealdade do acionista carece de concretização casuística.

5. A deliberação social como meio apto ao comportamento desleal

Não pretendemos aqui dissertar acerca do tema da deliberação social, nem das deliberações abusivas. Não obstante, para o raciocínio que se tem expressado, somos compelidos a deixar algumas notas.

Excluindo o caso da transmissão [que deve ser livre] da participação social, é, normalmente, através de deliberações sociais que o dever de lealdade conhece maior relevância²⁴⁸.

É na assembleia geral, através de deliberações ou da emissão de votos conducentes à tomada de uma deliberação que os sócios podem adotar uma

²⁴⁸ Veja-se que no exemplo acima apresentado, três das condutas exigem a tomada de deliberações sociais, *i.e.*, deliberação quanto ao destino a dar aos lucros, deliberação quanto à designação de administradores e, por fim, deliberação quanto à existência de uma operação de reestruturação societária.

conduta desleal para com os outros²⁴⁹. Sendo isso, aliás, a *ratio* por trás da al. b), do n.º 1 do artigo 58.º do Código das Sociedades Comerciais.

Demos *supra* a nossa aquiescência à conceção que vê na participação social um direito subjetivo complexo. Ora, um dos poderes que compõe tal direito subjetivo é precisamente o poder de voto²⁵⁰, o qual “*representa a aspiração que qualquer indivíduo tem de conformar a atividade comum da corporação a que pertence*”²⁵¹.

Para que sejam tomadas deliberações sociais, o sócio tem de exercer o seu poder de voto, o qual constitui uma declaração de vontade do seu autor e que é indispensável para o apuramento da vontade social²⁵².

O poder de voto ínsito no direito subjetivo participação social não é completamente livre. Ele está limitado pelo já analisado conflito de interesses²⁵³, tal qual se encontra limitado caso exista mora na realização de entradas²⁵⁴.

Não obstante, o poder de voto não aparece limitado pelo interesse social: inexistente norma que obrigue o sócio a proferir um voto consentâneo com o

²⁴⁹ Não é, naturalmente, o único meio apto, mas é um dos.

²⁵⁰ Pais de Vasconcelos (2007, pp. 112 e ss.).

²⁵¹ Assim, Triunfante (Direitos Individuais, 2004, pp. 95 e ss.).

²⁵² Julgamos conveniente voltar a referir que não há qualquer relevância do interesse social aqui. Há relevância a tomada de decisão. A decisão é tomada com recurso às deliberações da assembleia geral.

²⁵³ *Supra* Cap. IV. 3.

²⁵⁴ Proibição constante do n.º 4 do artigo 386.º do Código das Sociedades Comerciais.

interesse social²⁵⁵. O sócio não tem sequer de justificar o seu voto. O voto mais não é do que a emanção de uma declaração de vontade, a qual não tem de ser justificada em momento algum.

Mas no exemplo que apresentámos *supra*, há um contrato - que expressa a vontade da sociedade que os sócios fazem parte - que obriga essa mesma sociedade a prosseguir determinadas vicissitudes: sejam elas a criação de uma reserva, sejam a manutenção de administradores, sejam a não prossecução de uma operação de fusão, etc.

Ora, será que para lá das disposições legais e das estatutárias que eventualmente existam, os sócios também poderão ver o seu direito de voto limitado pelas obrigações que a sociedade assume?

Parece-nos ser neste enquadramento que entra o dever de lealdade dos sócios para com a sociedade e o dever de lealdade dos sócios para com os outros sócios²⁵⁶.

Na introdução da questão “dever de lealdade” há que precisar o seguinte: o dever de lealdade aparece tipificado em algumas normas, mas não se limita a tais [normas]. Encontramos previsões de um dever de lealdade dos sócios, v.g., no artigo 180.º ou no artigo 474.º, ambos do Código das Sociedades Comerciais. Contudo, o dever de lealdade não se esgota nelas.

²⁵⁵ Triunfante (2004, 167 e ss.).

²⁵⁶ Assim, Pais de Vasconcelos (2007, p. 332).

O dever de lealdade conhece uma formulação dupla^{257/258}: por um lado, encontramos a formulação positiva, a qual impõe que aos sócios que cooperem entre si²⁵⁹; por outro lado, encontramos a formulação negativa, *i.e.*, que os sócios não dificultem tal cooperação²⁶⁰.

Apesar de tal formulação dupla, o sócio não se encontra adstrito a comportamentos ou sacrifícios injustificados: da mesma maneira, não se encontra o sócio adstrito à não prossecução de determinadas condutas, porquanto também estas poderão ser lesivas, excessivamente onerosas e, como tal, injustificadas.

Mas sobre isso discorreremos *supra* e entendemos que a concretização do dever de lealdade é casuística.

Também apontámos *supra* a assembleia geral como o local propício à ocorrência de comportamentos desleais.

Tal afirmação não foi desprovida de justificação.

²⁵⁷ Esta formulação dupla tem sido discutida na doutrina, v.g. Pereira de Almeida (2003, p. 70) e Coutinho de Abreu (2014, pp. 281 e ss.).

²⁵⁸ Diz-nos Pais de Vasconcelos (2007, p. 356)) que “*a ênfase sobre a concretização negativa ou omissiva do dever de lealdade não é neutra. Significa uma atitude restritiva, ou apenas prudente, que admite mais facilmente a vinculação do sócio a abster-se de comportamentos desleais do que a obrigação de adotar específicos comportamentos. Este entendimento do dever de lealdade tem subjacente a ideia de que o sócio só está obrigado a entrar com o capital e, além disto, àquilo que a lei ou os estatutos previrem*”.

²⁵⁹ Assim, Pais de Vasconcelos (2007, pp. 356 e ss.).

²⁶⁰ Assim, Pais de Vasconcelos (2007, pp. 344 e ss.).

Por um lado, é neste espaço [a assembleia geral] que os sócios tendem a defender os seus interesses enquanto sócios. Ora, os seus interesses enquanto sócios poderão ser ou não confluentes com o dos restantes sócios e com os da sociedade. Aliás, os seus interesses são orientados para um fim e esse fim, normalmente, como afirmámos anteriormente, é o mesmo: é o fim lucrativo. Todavia, a prossecução de tal fim tem diversos caminhos e, como tal, divergências poderão existir quanto à melhor maneira de o prosseguir.

Por outro lado, o próprio legislador previu tal possibilidade. A al. b), do n.º 1 do artigo 58.º do Código das Sociedades Comerciais tipifica, de alguma maneira, um caso de deslealdade, porquanto determina que *“são anuláveis as deliberações que (...) sejam apropriadas para satisfazer o propósito de um dos sócios de conseguir, através do exercício do direito de voto, vantagens especiais para si ou para terceiros, em prejuízo da sociedade ou de outros sócios ou simplesmente de prejudicar aquela ou estes, a menos que se prove que as deliberações teriam sido tomadas mesmo sem os votos abusivos”*.

O próprio legislador entendeu ser necessário tornar o voto do sócio um comportamento juridicamente relevante: entendeu que, em certos casos, o voto, por ter sido exercido deslealmente, é conducente à nulidade da deliberação²⁶¹.

²⁶¹ Assim, Pais de Vasconcelos (2007, pp. 312 e ss.).

Não pretendemos discutir aqui o mérito da opção do legislador²⁶². Mas notamos que na jurisprudência tende a recusar a aplicação da al. b) do n.º 1 do artigo 58.º do Código das Sociedades Comerciais²⁶³.

6. Outras concretizações do dever de lealdade

A doutrina tende ainda a considerar que outros casos existem nos quais se pode extrair uma obrigação de adotar ou não determinada conduta, v.g. a existência de dever de lealdade na modalidade de *cooperação económica do sócio com a sociedade*, sendo que também este constitui fundamento e justificação jurídica do comportamento do sócio²⁶⁴.

7. Consequências da violação do dever de lealdade

Como sanção para a adoção de comportamentos desleais existem duas possibilidades: exclusão do sócio e indemnização por responsabilidade civil, *i.e.*, conquanto se verifiquem os requisitos da ilicitude, culpa, dano e nexó causal.

Ora, a exclusão de da sociedade por violação de dever de lealdade apenas está prevista para a sociedade em nome coletivo²⁶⁵ e para a sociedade por quotas²⁶⁶, não se encontrando prevista para as sociedades anónimas. Tal omissão legal

²⁶² Sobre tal assunto, v. Pais de Vasconcelos (2007, pp. 150 e ss.).

²⁶³ V. Ac. STJ, Relator Sousa Dinis, 02 de Julho de 1998, disponível em www.dgsi.pt; Ac. STJ, Relator Afonso Correia, 26 de Junho de 2007, disponível em www.dgsi.pt; Ac. STJ, Relator João Trindade, 31 de Maio de 2012, disponível em dgsi.pt.

²⁶⁴ Assim, Pais de Vasconcelos (2007, pp. 232 e ss.).

²⁶⁵ V. a al. a), do n.º 1, do artigo 186.º do Código das Sociedades Comerciais.

²⁶⁶ V. o n.º 1 do artigo 242.º do Código das Sociedades Comerciais.

deve ser entendida como inadmissibilidade de exclusão do sócio neste tipo societário²⁶⁷, o que, aliás, se compreende porquanto é nas sociedades de pessoas que o relacionamento interpessoal assume maior relevância. Sendo a sociedade anónima a sociedade de capitais por excelência, parece irrelevante o relacionamento interpessoal²⁶⁸. Há ainda que notar que a ligação da exclusão dos sócios à personalidade da sociedade tem explicação noutro fator: é que nas sociedades de pessoas, naquelas em que o relacionamento pessoal dos sócios e destes com a sociedade é evidente, a quebra de confiança tende a colocar em causa e a impedir que a sociedade funcione de maneira regular e saudável²⁶⁹.

Por fim, cabe ainda referir que não obstante não se encontrar prevista a exclusão nas sociedades anónimas, sempre se dirá que existirá indemnização, conquanto, naturalmente, sejam cumpridos os requisitos de responsabilidade.

A indemnização, por sua vez, deve corresponder aos danos causados à sociedade e aos sócios lesados, sendo que os danos não são os mesmos. Entende ainda a doutrina que a responsabilidade emergente da violação do dever de lealdade é contratual, porquanto este é um dever que se integra na participação social, a qual, por sua vez, emerge de negócio jurídico - comumente, de um contrato²⁷⁰.

²⁶⁷ A não ser que os sócios as prevejam nos estatutos.

²⁶⁸ Sucede que nem sempre assim será, podendo tal relacionamento, também aqui, assumir relevância - embora apenas nas sociedades fechadas.

²⁶⁹ V. Pais de Vasconcelos (2007, pp. 352 e ss.).

²⁷⁰ *Idem*.

8. Responsabilidade do acionista por incumprimento do dever de lealdade

Em abstrato, tendemos a dar a nossa aquiescência ao entendimento doutrinário que acima explicitámos, não obstante, reconhecemos que a aplicabilidade do mesmo ao caso concreto é difícil.

Pegue-se no exemplo relatado *supra*²⁷¹. Dele, dúvidas não restam que os sócios adotaram um comportamento desleal. Afinal, eles votaram no sentido de fazer incumprir o contrato, de maneira a obter ganhos próprios para si - a aquisição de participações sociais dos restantes acionistas desvalorizadas²⁷². Dúvidas também não restam que o comportamento gera danos para os restantes acionistas²⁷³, pelo que estes seriam obrigados a indemnizar os demais. Ora, sucede que é necessário fazer prova dos requisitos para responsabilizar estes sócios, os quais serão de verificação difícil e a justificação do voto não será de sobremaneira difícil²⁷⁴.

²⁷¹ Aquele em que a ABC, S.A. atravessava um período de dificuldades financeiras, designou dois administradores reputados de maneira a salvar a sociedade e os quais obtiveram um financiamento junto do Banco BCX, cujo contrato incluía as referidas cláusulas, as quais, caso incumpridas, deixariam a ABC na ruína. Alguns acionistas, sabendo disso, comportaram-se de maneira a que o contrato fosse incumprido, de maneira a baixar o valor das participações sociais dos consócios.

²⁷² No limite enquadra-se num dos comportamentos desleais que a doutrina tem tipificado, designadamente, v. as designações de sócio corsário, sócio flibusteiro, sócio parasita, sócio tirano, sócio abutre, sócio predador e sócio assassino em Pais de Vasconcelos (2006, pp. 358 e ss.).

²⁷³ Designadamente aqueles que vendem a participação social por um preço abaixo aquele que poderiam ter vendido.

²⁷⁴ Por exemplo, os sócios poderão justificar a necessidade de distribuição dos lucros porquanto necessitam de retirar dividendos da sociedade ou para justificarem a valorização da participação social. Poderão não querer votar naqueles administradores porquanto perderam a

Por outro lado, anular o voto deste acionista com fundamento no interesse da sociedade, terá dificuldade acrescida, porquanto este é de difícil aplicação²⁷⁵. Mais, identificando-se o interesse da sociedade com o interesse da maioria, tender-se-á a referir que tal criará um problema de tutela das minorias²⁷⁶. Não

confiança nestes no momento em que decidiram assinar um contrato que, de alguma maneira, limitava as suas participações sociais.

²⁷⁵ Se pensarmos no caso da limitação do direito aos lucros então, a limitação parecer-nos-á ainda mais incompreensível, porquanto o direito ao lucro aparece como um direito essencial de qualquer sócio de uma sociedade (artigo 980.º do CC). É um elemento definidor de uma sociedade civil e mais sentido faz numa sociedade comercial - embora existam sociedades que não tenham como fim a prossecução do lucro - assim, Vasconcelos, 2006, pp. 71 e ss.). A doutrina não tem deixado de identificar o escopo lucrativo como a finalidade derradeira da organização em sociedade - assim, Abreu (2014, pp. 29 e ss.). O direito ao lucro, todavia, tem duas dimensões distintas: a do direito aos lucros distribuíveis e a do direito aos lucros a final, por liquidação da sociedade. Nenhuma destas modalidades é certa ou previsível, mas são um poder essencial da participação social - assim, Assim, Triunfante (Direitos Individuais, 2004, pp. 69 e ss.). O direito aos lucros assume particular relevância nas sociedades anónimas abertas (artigo 13.º do CVM), porquanto a generalidade dos acionistas não aspira ao controlo da sociedade ou ao exercício de poderes dentro dela. A entrada prende-se com uma lógica alternativa de investimento das poupanças individuais, quiçá de maneira a rentabilizar essas mesmas poupanças. O benefício que pretende obter pode ser obtido, todavia, de duas maneiras distintas: recebendo dividendos ou esperando a valorização dos títulos de que é titular, para que, depois, os venda. A primeira maneira encontra-se “garantida” pelo n.º 1 do artigo 294.º do Código das Sociedades Comerciais, o qual distingue duas situações diferentes: quanto a 50% dos lucros nada é decidido, pelo que esses podem ou não ser distribuídos; para a restante metade está previsto um regime específico e é este regime que foi limitado pelos administradores pelo nosso exemplo. No limite responder-se-á que este direito não pode ser totalmente limitado (22.º, n.º 3 do Código das Sociedades Comerciais) - neste sentido, Assim, Triunfante (Direitos Individuais, 2004, pp. 69 e ss.).

²⁷⁶ O que se torna particularmente evidente no caso da doutrina que propugna que a tutela das minorias tem como função a resolução de conflitos de interesses no âmbito das relações internas da sociedade, devendo o interesse social prevalecer sobre o destes sócios (Triunfante, 2004).

é, todavia, esse o nosso tema e não pretendemos de algum modo extrapolar para tais pontos²⁷⁷.

Por fim, no caso em que os sócios optem por vender as suas participações sociais, questionar-se-á a que título se responsabilizará aquele sócio, porquanto ele já não é sócio. No limite, levantar-se-á a questão da perpetuidade das obrigações e a responsabilidade *post pactum finitum*. Sendo que, numa sociedade anónima, a questão é ainda diversa: a titularidade de participações sociais numa sociedade cotada em bolsa tem, muitas vezes, um carácter transitório²⁷⁸. No limite, responder-se-á ainda que o sócio é alheio àquele contrato, porquanto não consentiu na limitação da transmissão da participação social, nem era previsível que a mesma pudesse ser limitada no futuro^{279/280}.

²⁷⁷ Sobre a tutela das minorias v. Pais de Vasconcelos (2006, pp. 312 e ss.) e Triunfante (Direitos de Minoria Qualificada, 2004).

²⁷⁸ É, inclusivamente questionável, que se possa prever tal situação.

²⁷⁹ Note-se que o n.º 1 do artigo 328.º do Código das Sociedades Comerciais estipula que o contrato de sociedade não pode excluir a transmissibilidade das ações para lá do que a lei o permita. Tal norma explica-se, porquanto o investimento numa sociedade anónima é realizado com a convicção de que a recuperação do capital investido é relativamente simples: o que, por sua vez, nos leva a crer que inexistente um motivo suficientemente intenso para que os acionistas fiquem involuntariamente vinculados à sociedade. O único obstáculo à transmissão de ações é, portanto, a necessidade do acionista encontrar alguém que o substitua. Este direito ou poder de transmitir livremente as ações tem, como tal, uma vigência plena, típica e perfeita nas sociedades de capitais: quando aparece limitado, a sociedade torna-se fechada - assim, Triunfante (Direitos Individuais..., 2005, pp. 290 e ss.). Note-se, contudo, que o *princípio da livre transmissão de ações* não assume vigência plena em todas as situações, sendo admissíveis limitações no contrato de sociedade. Tais limitações são aquelas que surgem - e só essas - no n.º 2 do artigo 328.º do Código das Sociedades Comerciais

²⁸⁰ Esta reflexão derivará ainda de que no direito subjetivo participação social está insito um direito ou poder a sair da sociedade. Ora, tal direito decompõe-se em dois institutos: por um lado, o já analisado princípio da livre transmissão de participações sociais; por outro, o do

Assim, temos dificuldade em admitir que exista um dever de lealdade em tal caso. Nos restantes, temos dificuldade em perceber que os mesmos sejam concretizáveis, porquanto nos parece relativamente simples descartar essa mesma responsabilidade ou, no limite, obstar ao funcionamento do nexo de causalidade.

Entendemos que a aplicação do dever de lealdade aos sócios na relação entre eles e com a sociedade tem de ser feita com muita cautela, de maneira a que se evitem concretizações imprevistas, surpreendentes e/ou excessivamente onerosas para os mesmos: a concretização do dever de lealdade deverá ser juridicamente correta. Por isso, tendemos a concluir que embora tal opção, em teoria, seja possível, na prática é de muito difícil concretização.

direito de exoneração, que não analisaremos aqui por entendermos que o mesmo foge demasiado ao nosso tema.

Conclusões

Na introdução questionámos se a estipulação de cláusulas resolutivas em contratos comerciais seria um mecanismo apto a controlar a contraparte e a garantir a relação jurídica que se estabelece entre as partes do contrato. Questionámos, igualmente, quem teria competência para fazer constar tais cláusulas no contrato e se as mesmas poderiam ingerir na participação social dos acionistas e assegurar que os administradores se mantivessem em funções.

Realizada a investigação, concluímos pela validade de tais cláusulas resolutivas. Tratam-se de cláusulas cuja natureza imediata pode ser reconduzida a um poder potestativo sujeito a condição suspensiva. Defendemos que este poder potestativo sujeito a condição suspensiva tem, ainda, um escopo de garantia. Uma vez que entendemos que são garantias [em sentido amplo] as figuras que permitam lidar com o risco de crédito, *i.e.*, com o risco de não satisfação do direito de crédito, a conclusão lógica é que, tais cláusulas, são ainda cláusulas de garantia.

Quanto ao mecanismo ser apto a controlar a contraparte, a análise do ponto de vista das relações externas imbrica-se com a análise do ponto de vista das relações internas.

Concluimos que a competência para fazer constar tais cláusulas de contratos comerciais compete ao órgão de administração da sociedade anónima.

Constando tais cláusulas do contrato, afirmámos que elas vinculam a sociedade perante terceiros e são, por isso, oponíveis nas relações externas. Assim,

verificando-se a vicissitude suspeita, tem a contraparte o poder potestativo de resolver o contrato.

Analisámos as consequências internas destas cláusulas, designadamente no que tange à responsabilidade dos administradores. Concluímos que os administradores poderão estar vinculados a uma determinada conduta e propugnámos a aplicação do n.º 3 do artigo 373.º do Código das Sociedades Comerciais, como uma conduta devida, porquanto tais cláusulas têm o condão de ingerir na participação social dos acionistas. Afirmámos, todavia, que a não prossecução de tal conduta não coloca em causa a validade de tais cláusulas perante terceiros, uma vez que é um problema analisado nas relações internas e não nas externas. No que diz respeito às relações externas importa o poder de representação e a exteriorização da vontade.

Neste sentido, concluímos que tais cláusulas, não só são um mecanismo apto a controlar a contraparte no seio das relações externas - assegurando que a contraparte se mantém a mesma ou, no limite, atribuindo-lhe o poder potestativo de extinguir o contrato se não lhe agradar a contraparte - como poderão ser aptas a controlar a própria sociedade comercial pelos seus administradores.

Nesse aspeto, analisámos as *precommitment strategies* e a possibilidade dos administradores procurarem assegurar a continuidade da relação jurídica que têm com a sociedade, seja através de um mecanismo direto [referimo-nos às cláusulas cuja vicissitude suspeita é a alteração dos administradores] ou através

de um mecanismo indireto [a manutenção do núcleo acionista enquanto vicissitude suspeita].

Concluimos que tais casos, em teoria, poderão convocar a responsabilidade dos administradores por violação do dever de administração: concluimos, contudo, que, na prática, tal concretização será difícil. Concluimos ainda que poderá convocar a responsabilidade dos administradores por violação do dever de lealdade, concretização essa que, na prática, poderá ser menos difícil que a anterior.

Por fim, abrimos a hipótese de responsabilização dos acionistas. Aí, defendemos a existência de um dever de lealdade dos sócios. Concluimos que o dever de lealdade tende a conhecer maior intensidade nas sociedades de pessoas e menor intensidade nas sociedades de capitais - sendo a sociedade anónima o tipo societário exemplificativo do que seja uma sociedade de capitais. Recusámos a aproximação do dever de lealdade ao interesse social. Recusámos a valia do conceito de interesse social. Concluimos que, em teoria, é possível a responsabilização dos acionistas por violação do dever de lealdade caso opera a resolução do contrato por conta de tais cláusulas: concluimos, contudo, que tal caso é de difícil aplicação prática.

Bibliografia

ABREU, J. M. Coutinho de

- *“Código das Sociedades Comerciais em Comentário, Volume VI”*, Almedina, 2013
- *“Curso de Direito Comercial, Volume I”*, 10.^a Edição, Almedina, Coimbra, 2016
- *“Curso de Direito Comercial: Das Sociedades, Volume II”*, 5.^a Edição, Almedina, Coimbra, 2015
- *“Deveres de cuidado e de lealdade dos administradores e interesse social”*, IDET, Colóquios n.º 3 - Reforma do Código das Sociedades, Almedina, Coimbra, 2007, p. 15.
- *“Governança das sociedades comerciais”*, Almedina, Coimbra, 2006
- *“Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades”*, Instituto de Direito das Empresas e do Trabalho, Cadernos, N.º 5, 2.^a Edição, Almedina, Coimbra, 2010

ALBUQUERQUE, Pedro de

- *“A vinculação das sociedades comerciais por garantia de dívidas de terceiros”*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 55, Dezembro 1995, p. 689
- *“A vinculação das sociedades comerciais por garantia de dívidas de terceiros”*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 57, Janeiro 1997, p. 69

- *“Direito de Preferência dos Sócios em Aumentos de Capital nas Sociedades Anónimas e por Quotas”*, Almedina, Coimbra, 1993

ALMEIDA, António Pereira de

- *“Sociedades Comerciais”*, 3.^a edição, Coimbra editora, Coimbra, 2003

ALTMAN, Edward I. / BRADY, Brooks / RESTI, Andrea / SIRONI, Andrea

- *“The Link between Default and Recovery Rates: Implications for Credit Risk Models and Procyclicality*, April 2002, Disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=314719

ANTUNES, João Tiago Morais

- *“Do Contrato de Depósito Escrow”*, Almedina, 2007

ANTUNES, José A. Engrácia

- *“Direito dos contratos comerciais”*, Almedina, 2009

ARMOUR, John / HANSMANN, Henry / KRAAKMAN, Reinier

- *“The Essential Elements of Corporate Law”*, Law Working Paper n.º 134/2009, November 2009, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1436551

ASCENSÃO, José de Oliveira

- *“Direito Comercial, IV, Sociedades Comerciais - Parte Geral”*, Lisboa, 2000
- *“O direito. Introdução e Teoria Geral”*, 13.^a edição refundida, Almedina, 2005

AURELIANO, Nuno

- *“O risco nos contratos de alienação, contributo para o estudo do direito privado português”*, Almedina, 2009

BAINBRIDGE, Stephen M.

- *“Dead Hand and No Hand Pills: Precommitment Strategies in Corporate Law”*, *Law and Economics Research Paper* np. 02-02, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=347089

BARREIROS, Filipe

- *“Responsabilidade Civil dos Administradores: os deveres gerais e a corporate governance”*, Coimbra Editora, 2010

BAUMS, Theodor / SCOTT, Kenneth E.

- *“Taking Shareholder Protection Seriously? Corporate Governance in the United States and Germany”*, European Corporate Governance Institute, Law Working Paper no. 17/2003, 2005, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=473185

BELTRÁN, Emilio (faltam mais autores)

- *“La Responsabilidad de los Administradores”*, 2.^a Edição, Valência: tirant lo blanch, 2008

BINSBERGEN, Jules H. van / GRAHAM, John R. / YANG, Jie

- *“The Cost of Debt”*, May 2010, Journal of Finance Forthcoming, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=968258

BLACK, Bernard S.

- *“Shareholder activism and corporate governance in the United States”*, Novembro de 1997, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=45100

BLAIR, Margaret M.

- *“Shareholder value, Corporate Governance, and Corporate Performance - A post-Enron reassessment of Convetional Wisdom”*, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=334240

CÂMARA, Paulo

- *“Manual de Direito dos Valores Mobiliários”*, 3.^a Edição, Almedina, 2016

CAMPOS, Diogo Leite

- *“Dos contratos de relação às relações de associação”*, in *Estudos em Homenagem ao Professor Doutor Carlos Ferreira de Almeida - Vol. II*, Almedina, 2011

CASTRO, Carlos Osório de

- *“Da prestação de garantias por sociedades a dívidas de Outras Entidades”*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 56, Agosto 1996, pag. 565

- *“De novo sobre a prestação de garantias por sociedades a dívidas de outras entidades: luzes e sombras”*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 58, Julho 1998, pag. 823

CORDEIRO, António Menezes

- *“A lealdade no direito das sociedades”*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 66, Dezembro 2006, pag. 1033.

- *“Código das Sociedades Comerciais Anotado”*, 2.^a edição, Almedina, 2009;

- *“Direito Bancário”*, 6.^a edição, Almedina, 2016

- *“Direito Comercial”*, 4.^a edição, Almedina, 2016;

- *“Direito das Sociedades I, Parte Geral”*, 3.^a edição, Almedina, 2011;

- *“Direito das Sociedades II”*, 2.^a edição, Almedina, 2007;

- *“Os deveres fundamentais dos administradores das sociedades”*, Revista da Ordem dos Advogados, Ano 66, II, 2006, 443.

- *“Da responsabilidade Civil dos Administradores das Sociedades Comerciais”*, Lex-Edições Jurídicas, 1996

- *“Tratado de Direito Civil, I”*, 4.^a Edição, Almedina, Lisboa, 2012

- *“Tratado de Direito Civil, II, Parte Geral, Negócio Jurídico”*, 4.^a Edição, Almedina, Lisboa, 2014

- *“Tratado de Direito Civil, X, Direito das Obrigações, Garantias”*, Almedina, Lisboa, 2014

CORREIA, A. Ferrer,

- *“Lições de Direito Comercial”*, Lex-Edições Jurídicas, 1994

DIAMVUTU, Lino

- *“A tutela da confiança nas negociações pré-contatuais”*, Dissertação apresentada ao Curso de Pós-graduação em Direito dos Contratos do Instituto de Cooperação Jurídica da Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa (2010/11)

ESTACA, José N. Marques

- *“O Interesse da Sociedade nas Deliberações Sociais”*, Almedina, Coimbra, 2003

FARRAJOTA, Joana

- *“A Resolução do Contrato sem Fundamento”*, Almedina, 2015

FERRETTI, Federico

- *“Credit Bureaus Between Risk-Management, Creditworthiness Assessment and Prudential Supervision”*, European University Instituto, EUI Working Papers, Law 2015/20, Department of Law, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2610142

FRANK, Murray Z. / MAKSIMOVIC, Vojislav

- *“Trade Credit, Collateral, and Adverse Selection”*, October 26, 2005, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=87868

GONÇALVES, Diogo Costa

- *“Pessoa Coletiva e Sociedades Comerciais”*, Almedina, 2015

GOMES, José Ferreira

- *“Da administração à fiscalização das sociedades, a obrigação de vigilância dos órgãos da sociedade anónima”*, Coimbra, Almedina, 2015;

GOMES, Manuel Januário da Costa,

- *“Assunção Fidejussória de Dívida, Sobre o sentido e o âmbito da vinculação como fiador”*, Almedina, 2000, Lisboa

GUINÉ, Orlando Vogler

- *“Da conduta (defensiva) da Administração Opada”*, Coimbra, Almedina, 2009

LABAREDA, João

- *“Direito Societário Português, Algumas Questões”*, Quid Juris?, Sociedade Editora, 1998

LEITÃO, Luís Manuel Teles de Menezes

- *“Direito das Obrigações, Volume III, Contratos em Especial”*, 6.^a Edição, Almedina, 2009
- *“Garantias das Obrigações”*, 2.^a edição, Almedina, 2008

MACHADO, João Baptista

- *“Introdução ao Direito e ao Discurso Legitimador”*, Almedina, 2014

MARTINEZ, Pedro Romano / PONTE, Pedro Fuzeta da

- *“Garantias de Cumprimento”*, 5.^a edição, Almedina, 2006

MARTINS, Alexandre Soveral

- *“Os poderes de representação dos administradores de Sociedades Anónimas”*, Boletim da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra, STUDIA IURIDICA 34, Universidade de Coimbra, Coimbra Editora, 1998

MEDINA, José Garcia

- *“Nuevas y especiales formas de garantia en el comercio (estúdio sistemático y critico)”*, La ley, 2009

MOKAL, Rizwaan Jameel

- *“The Floating Charge - An Elegy”*, Sarah Worthington (ed), Commercial Law and Commercial Practice (Oxford: Hart, 2003), disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=386040

NUNES, Pedro Caetano

- *“Atos gratuitos, capacidade jurídica e vinculação das sociedades comerciais”*, III Congresso Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, 2014

- *“Dever de Gestão dos Administradores das Sociedades Anónimas”*, Almedina, 2012

- *“Jurisprudência sobre o dever de lealdade dos administradores”*, II Congresso Direito das Sociedades em Revista, Coimbra, Almedina, 2012, 181-224

- *“Responsabilidade Civil dos Administradores perante os Acionistas”*, Almedina, 2001;

OLIVEIRA, Ana Perestrelo de

- *“Responsabilidade civil dos administradores nas sociedades em relação de grupo”*, Lisboa, Almedina, 2007”,

OLIVEIRA, Luís Serpa de

- *“Prestação de garantias por sociedades a dívidas de terceiros”*, Revista da Ordem dos Advogados, Lisboa, A.59, n.º 1, Jan. 1999, pag. 389.

PIRES, Catarina Monteiro

- *“Alienação em Garantia”*, Almedina, 2010

PYKHTIN, Michael / ZHU, Steven

- *“A guide to modeling counterparty credit risk”*, Global Association Risk Professionals, July/August 07, Issue 37, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1032522;

- *“Measuring Counterparty Credit Risk for Trading Products under Basel II”*, Risk Architecture, Bank of America, September 18, 2006, disponível em

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=941551

REGO,

Margarida Lima

- *“Contrato de Seguro e Terceiros - Estudo de Direito Civil”*, Coimbra Editora, 2010

RODRIGUES, João Vasconcelos Barros

- *“A juridicidade das cartas de conforto”*, dissertação de mestrado em direito da empresa e dos negócios, sob a orientação da Sra. Professora Dra. Maria João Tome, Universidade Católica Portuguesa - Escola de Direito do Porto, 2012.

SANTOS, Carolina Ferreira da Silva Cordeiro,

- *“Dos Limites à Transmissão de Ações”*, dissertação de mestrado em Direito da Empresa e dos Negócios, sob a orientação da Professora Doutora Maria de Fátima Ribeiro, Universidade Católica do Porto - Escola de Direito, Junho 2015

SANTOS, Mário

. *“Contratos Parassociais e Acordos de Voto nas Sociedades Anónimas”*, Edições Cosmos, 1996

SILVA, Manuel Gomes da

- *“O dever de prestar e o dever de indemnizar, volume 1”*, Tip. Ramos, 1944

SILVA, Ricardo Samuel Viegas

- *“Invalidade das deliberações sociais”*, dissertação para obtenção do grau de mestre em direito das empresas, sob orientação do Professor Doutor Manuel António Pita, ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa, Outubro 2013;

TAVARES, Edmilson de Jesus Vieira

- *“O dever de lealdade dos sócios de sociedades comerciais”*, dissertação para obtenção do grau de mestre em Direito, sob orientação do Professor Doutor João Manuel Cardão do Espírito Santo Noronha, Universidade Lusíada de Lisboa, Faculdade de Direito, Outubro de 2016;

TEIXEIRA, Ana Isabel Ferreira da Silva

- *“O dever de lealdade dos administradores”*, dissertação submetida para obtenção do grau de mestre em Direito, sob orientação do Professor Doutor Manuel António Pita, ISCTE - Instituto Universitário de Lisboa, 2012

TRIUNFANTE, Armando Manuel

- *“A tutela das minorias nas sociedades anónimas, direitos individuais”*, Coimbra Editora, 2004

- *“A tutela das minorias nas sociedades anónimas, quórum de constituição e maiorias deliberativas (e autonomia estatutária)”*, Coimbra, Coimbra Editora, 2005

VACCA, Letizia

- *“Garanzia e responsabilità. concetti romani e dogmatiche attuali”*, CEDAM, Il giurista europeo, 2010

VARELA, João de Matos Antunes Varela

- *“Das Obrigações em Geral, Vol. I”*, 10.^a edição, Almedina, Lisboa, 2000
- *“Das Obrigações em Geral, Vol. II”*, 7.^a Edição, Almedina, 1997

VASCONCELOS, L. Miguel Pestana de

- *“As garantias difusas do financiamento societário: as cartas de conforto”*, Revista Electrónica de Direito, Fevereiro de 2014, n.º 1, 2014
- *“Direito das Garantias”*, 2.^a Edição, Almedina, Porto, 2012

VASCONCELOS, Pedro Pais de

- *“A participação social nas sociedades comerciais”*, 2.^a edição, Coimbra, Almedina, 2006;
- *“Contratos atípicos”*, 2.^a edição, Almedina, 2009
- *“Direito Comercial, Volume I”*, Almedina, 2011
- *“Teoria Geral do Direito Civil”*, 7.^a Edição, Almedina, 2012

VAZ, João Cunha

- *“A regra de não frustração da OPA e a aquisição do controlo”*, Tese de doutoramento em direito, sob orientação do Professor Doutor João Calvão da Silva, Coimbra, 2011;

VENTURA, Raúl

- *“Sociedades por Quotas - Vol. III”*, Almedina, 1991.

XAVIER, Vasco Lobo

- *“Anulação de Deliberação Social e Deliberações Conexas”*, Atlântida, Coimbra, 1976

WEIDEMAIER, Mark, SCOTT, Robert, GULATI, Mitu

- *“Origin myths, contracts, and the hunt for pari passu”*, UNC Legal Studies Research Paper No. 1633439, 5th annual conference on empirical legal studies paper, 2011, disponível em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1633439